

**PENGARUH *TRANSACTION COST*, *MARKET VALUE*, DAN LABA  
PER LEMBAR SAHAM TERHADAP *HOLDING PERIOD*  
SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna  
Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Disusun oleh:  
Rosalina Ainun Niha  
08408141033**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2015**

**HALAMAN PERSETUJUAN**  
**SKRIPSI**  
**PENGARUH *TRANSACTION COST*, *MARKET VALUE*, DAN LABA**  
**PER LEMBAR SAHAM TERHADAP *HOLDING PERIOD***  
**SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:**

**Rosalina Ainun Niha**

**NIM. 08408141033**

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,  
Fakultas Ekonomi,  
Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 5 Juli 2015

Menyetujui,  
Pembimbing



Naning Margasari, M.Si., MBA  
NIP. 19681210 199802 2 001

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

PENGARUH *TRANSACTION COST*, *MARKET VALUE*, DAN LABA

PER LEMBAR SAHAM TERHADAP *HOLDING PERIOD*

SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

Rosalina Ainun Niha

08408141033


Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 14 Juli 2015.

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Guna Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi.

Susunan Tim Penguji

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si.	Ketua Penguji		24 Juli 2015
Naning Margasari, M.Si., MBA.	Sekretaris Penguji		24 Juli 2015
Muniya Alteza, M.Si.	Penguji Utama		24 Juli 2015

Yogyakarta, 24 Juli 2015  
Dekan Fakultas Ekonomi  
  
Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

## HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Rosalina Ainun Niha  
NIM : 08408141033  
Prodi/Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Fakultas Ekonomi  
Judul Penelitian : Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 9 Juli 2015

Yang menyatakan



Rosalina Ainun niha

NIM. 08408141033

## **MOTTO**

“Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.” (QS Al-Baqarah: 153)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain dan hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap.” ( QS Al-Insyirah: 6-8 )

“Merantaulah, kau akan mendapat pengganti kerabat dan teman. Berlelah-lelahlah, manisnya hidup terasa setelah lelah berjuang.” (Imam Syafi’i)

Ya Allah, buatlah aku rela dengan keputusan-Mu, hingga aku tidak suka minta dipercepat apa yang Kau tunda, dan minta ditunda apa yang Kau percepat.”  
(Doa Umar Bin Abdul Aziz)

“Tiada kejadian kebetulan dan sia-sia, semua pasti ada hikmahnya, yang terpenting adalah kita bisa tahu kesalahan diri dan memperbaikinya.” (Aa Gym)

## **PERSEMBAHAN**

Kupersembahkan tulisan ini untuk:

1. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu mendukung dan memberikan kepercayaannya. Terima kasih atas semua kesabaran, perhatian dan kasih sayang yang telah dicurahkan selama ini. Semoga Allah masih memberikan kesempatan untuk membahagiakan kalian berdua.
2. Saudara-saudaraku, Mbak Atik, Dian, dan Madu yang selalu memberikan dorongan semangat dan motivasi. Terimakasih atas pengertian, bantuan, dan perhatiannya. Semoga kita selalu akur dan sukses.
3. Semua teman-teman Manajemen Reguler 2008, Tina, Wita, Nana, Dewi, Ade, Yuli, Yoka, Yeni, Oland, Mega, Rika, Uni, Icha, Ayu, Bayu, Kefin, Ucup, Rifki, Adit, Gilang, Gallen, James, Anggit, Yudis, Dani, Yoyok, Tomi, Reza, Rianto, Odi, Angger, Nurvi, Kakung, Imam, Aput, Angga, Jimbe, Afwan, Asfel, Darwin, dan Dian. Terima kasih atas semua kenangan dan kebersamaannya selama ini. Semoga persahabatan kita tetap terjaga sampai kapanpun.
4. Semua teman-teman Kost Rama, Puput, Fatmadewi, Irfa, Wismi, Wulan, Nunick, Eka, Nurul, Sofy, Dwi, Dyta, Resti, Riska, Nabila, dan Dewi. Terimakasih atas kebersamaan dan dukungannya selama ini. Semoga persaudaraan kita tetap terjaga sampai kapanpun.

**PENGARUH *TRANSACTION COST*, *MARKET VALUE*, DAN LABA  
PER LEMBAR SAHAM TERHADAP *HOLDING PERIOD*  
SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :  
**Rosalina Ainun Niha**  
**NIM. 08408141033**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara parsial maupun simultan terhadap *holding period* saham pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2010-2013.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria: 1) Perusahaan yang pernah masuk dalam kelompok LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2010 – 2013; 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013; 3) Perusahaan yang dipilih memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan selama periode 2010-2013. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan *level of significant* 0,05 atau 5%.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), variabel *transaction cost* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham yang ditunjukkan dengan t hitung sebesar 4,650 dan nilai signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05) sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham yang ditunjukkan dengan t hitung sebesar 2,145 dan nilai signifikansi 0,035 (lebih kecil dari 0,05) sehingga hipotesis kedua diterima. Variabel laba per lembar saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham yang ditunjukkan dengan t hitung sebesar 0,651 dan nilai signifikansi 0,517 (lebih besar dari 0,05) sehingga hipotesis ketiga ditolak. Dari hasil penelitian *Adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh nilai 27% variasi *holding period* saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel yaitu *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham, sedangkan 73% dijelaskan oleh variabel lain.

Kata kunci: *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham dan *holding period* saham.

**THE INFLUENCE OF TRANSACTION COST, MARKET VALUE,  
AND EARNINGS PER SHARE ON STOCK HOLDING PERIOD  
LQ-45 ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

**By :  
Rosalina Ainun Niha  
NIM. 08408141033**

**ABSTRACT**

*The purpose of this research was to examine the influence of Transaction Cost, Market Value, and Earnings Per Share both partially and simultaneously toward on Stock Holding Period LQ-45 on Indonesian Stock Exchange. The time period used in this research was the year 2010-2013.*

*Sampling technique in this research used purposive sampling method, with the followed criteria: 1) Companies that have entered the LQ-45 group on the Indonesian Stock Exchange respectively from the year 2010 to 2013; 2) Companies that publishes financial statements as of December 31 of the year 2010 to 2013; 3) The company elected to have the availability of the required data during the period 2010-2013. Based on these criteria obtained a sample of 19 companies. Data analysis technique used multiple linear regression with level significant 0,05 or 5%.*

*Based on the result of data analysis partially showed that the transaction cost variable had positive and significantly influence on stock holding period is indicated by t calculate equal to 4,650 and 0,000 significant value (less than 0,05), so that the first hypothesis is accepted. Market value variable had positive and significantly influence on stock holding period is indicated by t calculate equal to 2,145 and 0,035 significant value (less than 0,05), so that the second hypothesis is accepted. Earning per share variable did not influence on stock holding period is indicated by t calculate equal to 0,651 and 0,517 (more than 0,05), so that the third hypothesis is rejected. From the research Adjusted R<sup>2</sup> value obtained 27% stock holding period variation can be explained by three variables, namely transaction cost, market value, and earnings per share, while 73% is explained by other variables.*

**Keywords :** *Stock Holding Period, Transaction Cost, Market Value, Earning Per Share*



## KATA PENGATAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, atas limpahan rahmat, hidayah dan karunianya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia**”. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat sesuai dengan apa yang diharapkan penulis, walaupun dengan segala keterbatasan yang dimiliki.

Penulis menyadari dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M. Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta sekaligus narasumber dan penguji utama yang telah memberikan saran guna menyempurnakan penulisan skripsi.
4. Naning Margasari, M.Si., MBA., dosen pembimbing dan sekretaris penguji yang telah memberikan bimbingan, motivasi dan pengarahan selama proses penulisan skripsi.
5. Winarno, M.Si., ketua penguji yang telah memberikan saran guna menyempurnakan penulisan skripsi.
6. Muniya Alteza, M.Si., Narasumber yang telah memberikan saran dan petunjuk guna penyempurnaan penulisan skripsi.
7. Seluruh dosen dan staf Jurusan Manajemen maupun Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu selama proses perkuliahan.

8. Bapak, Ibu, Mbak Atik, Dian, Madu dan seluruh keluarga besar, terimakasih atas kasih sayang, doa, motivasi, nasihat dan semangat selama ini, sehingga semua proses perkuliahan terlewati dengan lancar.
9. Sahabat-sahabat Manajemen angkatan 2008 khususnya kelas A dan teman-teman seperjuangan skripsi terimakasih atas persahabatan selama ini.
10. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila karya tulis ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi suatu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 9 Juli 2015

Penulis



Rosalina Ainun Niha

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
 <b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	 <b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	5
C. Pembatasan Masalah .....	6
D. Perumusan Masalah .....	6
E. Tujuan Penelitian .....	7
F. Manfaat Penelitian .....	7
 <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	 <b>9</b>
A. Landasan Teori .....	9
1. Investasi .....	9
2. Pasar Modal .....	13

3. Pengelompokan Kinerja Saham .....	17
4. Indeks LQ-45 .....	19
5. Saham .....	21
6. <i>Holding Period</i> Saham .....	22
7. <i>Transaction Cost</i> (Biaya Transaksi) .....	25
8. <i>Market Value</i> .....	27
9. Laba Per Lembar Saham .....	28
B. Penelitian yang Relevan .....	29
C. Kerangka Pikir .....	33
1. Pengaruh <i>transaction cost</i> terhadap <i>holding period</i> saham .....	33
2. Pengaruh <i>market value</i> terhadap <i>holding period</i> saham .....	34
3. Pengaruh laba per lembar saham terhadap <i>holding period</i> saham .....	34
D. Paradigma Penelitian .....	35
E. Hipotesis Penelitian .....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>37</b>
A. Desain Penelitian .....	37
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	37
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	38
1. Variabel Dependen .....	38
2. Variabel Independen .....	39
a. <i>Transaction Cost</i> .....	39
b. <i>Market Value</i> .....	41
c. Laba Per Lembar Saham .....	41
D. Populasi dan Sampel Penelitian .....	41
1. Populasi .....	41
2. Sampel .....	42
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	43
F. Teknik Analisis Data .....	43

1. Uji Asumsi Klasik .....	44
a. Uji Normalitas .....	44
b. Uji Multikolonearitas .....	44
c. Uji Heteroskedastisitas .....	45
d. Uji Autokorelasi .....	45
2. Analisis Regresi Linear Berganda .....	46
3. Uji Hipotesis .....	47
a. Uji Parsial (Uji t) .....	47
b. Uji Simultan (Uji F hitung) .....	48
c. Koefisien Determinasi .....	49
 <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>51</b>
 A. Deskripsi Data .....	51
1. Seleksi Sampel .....	51
2. Statistik Deskriptif .....	52
B. Hasil Penelitian .....	55
1. Hasil Pengujian Prasayarat Analisis .....	55
a. Uji Normalitas .....	55
b. Uji Multikoloneritas .....	57
c. Uji Heterokedastisitas .....	58
d. Uji Autokorelasi .....	59
2. Hasil Pengujian Hipotesis .....	61
a. Uji Regresi Linear Berganda .....	61
b. Uji Parsial (Uji t) .....	63
c. Uji Simultan (Uji F) .....	65
d. Koefisien Determinasi .....	67
C. Pembahasan Hipotesis.....	68
1. Pengaruh Secara Parsial .....	68
2. Pengaruh Secara Simultan .....	71

<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>72</b>
A. Kesimpulan .....	72
B. Keterbatasan Penelitian .....	73
C. Saran .....	74
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>75</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>78</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada atau Tidaknya Autokorelasi .....	46
Tabel 2. Data Perusahaan Sampel .....	52
Tabel 3. Statistik Deskriptif .....	53
Tabel 4. Uji Normalitas .....	56
Tabel 5. Uji Multikolinearitas .....	57
Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas .....	59
Tabel 7. Uji Autokorelasi .....	60
Tabel 8. Uji Regresi Linear Berganda .....	62
Tabel 9. Uji Parsial (Uji t) .....	63
Tabel 10. Uji Simultan (Uji F) .....	66
Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi .....	67

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Perusahaan Sampel .....	78
Lampiran 2: Data <i>Holding Period</i> Saham .....	79
Lampiran 3: Data <i>Transaction Cost</i> .....	84
Lampiran 4: Data <i>Market Value</i> .....	113
Lampiran 5: Data Laba Per Lembar Saham .....	119
Lampiran 6: Data Semua Variabel Penelitian.....	124
Lampiran 7: Statistik Deskriptif .....	126
Lampiran 8: Hasil Uji Normalitas .....	126
Lampiran 9: Hasil Uji Multikolinearitas .....	127
Lampiran 10: Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	128
Lampiran 11: Hasil Uji Autokorelasi .....	129
Lampiran 12: Hasil Uji Regresi Berganda .....	130
Lampiran 13: Hasil Uji Signifikansi Parsial .....	131
Lampiran 14: Hasil Uji Signifikansi Simultan .....	132
Lampiran 15: Hasil Uji KOefisien Determinasi .....	133



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal juga akan memberikan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Salah satu jenis investasi yaitu saham.

Salah satu strategi investasi pasif yang sering digunakan dalam melakukan investasi saham adalah strategi *buy and hold*. Strategi ini berkenaan dengan keputusan untuk membeli saham-saham dan menahannya sampai waktu yang cukup lama untuk memenuhi tujuan tertentu. Menurut Husnan (2002) tujuan dari strategi *buy and hold* ini adalah untuk menghindari tingginya biaya transaksi, biaya pencarian informasi yang nantinya akan meningkatkan tingkat pengembalian (*rate of return*) saham tersebut. Dalam berinvestasi saham, investor berharap untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang besar berupa deviden dan *capital gain* pada kemudian hari. Untuk

mendapatkan keuntungan tersebut investor yang bersangkutan perlu mengetahui kapan dia harus membeli dan menjual, serta kapan menahan saham jika memilikinya. Oleh karena itu investor tersebut sangat bergantung kepada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan untuk memegang saham dalam jangka waktu tertentu.

*Holding Period* saham adalah lamanya investor bersedia memegang aset atau surat berharga dengan memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang diperoleh (Agus dan Sigit, 2008). Investor harus dapat memilih saham perusahaan-perusahaan yang mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal tanpa mengabaikan risiko dari saham tersebut. Apabila investor telah menentukan pilihannya pada suatu saham tertentu, maka investor akan memutuskan kapan untuk menjual atau menahan saham tersebut (*holding period*).

Penelitian-penelitian mengenai lama waktu kepemilikan saham (*holding period*) sudah lama menjadi daya tarik peneliti. Menurut Atkins & Dyl (1997) “*holding period is the average length of time that investors hold the stock of firm*”. Lamanya investor menahan saham perusahaan tertentu ini memiliki hubungan dengan *return* yang diperoleh investor. Investor akan berusaha tidak menjual atau menahan suatu saham tertentu yang dimilikinya sampai pada tingkat *return* tertentu yang diinginkan investor. Investor akan mengharapkan *return* lebih besar dari investasi awalnya.

Biaya transaksi adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Menurut Fabozzi (1999) biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya

pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel. Biaya tetap yaitu komponen biaya transaksi yang mudah diukur dan jumlahnya relatif kecil yang digambarkan dengan komisi-komisi untuk makelar, pajak, dan ongkos. Sedangkan biaya variabel adalah komponen biaya transaksi yang tidak mudah diukur, terdiri dari biaya pelaksanaan (*execution cost*) dan biaya peluang (*opportunnity cost*).

Komponen biaya tetap diikhtisarkan sebagai berikut:

Biaya transaksi	= biaya tetap + biaya variabel
Biaya tetap	= komisi + pajak + ongkos
Biaya variabel	= biaya pelaksanaan + biaya peluang
Biaya pelaksanaan	= biaya dampak pasar + biaya penentuan waktu pasar
Biaya peluang	= selisih pengembalian yang diinginkan dengan pengembalian aktual

Karena adanya komponen biaya transaksi yang sulit diukur maka ditetapkan suatu ukuran yang dapat mencerminkan biaya transaksi tersebut yaitu *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan *dealer* setuju untuk membeli saham tertentu, dengan harga jual terendah yang menyebabkan *dealer* setuju untuk menjual sahamnya. *Bid ask spread* merupakan biaya transaksi bagi investor. *Spread* yang diperoleh investor yang setuju membeli saham dengan *bid price* dan menjual dalam *ask price* digunakan untuk menutupi biaya transaksi yang terjadi. Untuk dapat memperoleh keuntungan dari penjualan saham, maka investor harus menjual di atas harga *ask price*.

Penelitian yang dilakukan Santoso (2008) menguji pengaruh biaya transaksi yang dicerminkan oleh *bid-ask spread* terhadap *holding period*

saham dengan dua variabel independen tambahan yaitu *market value* dan *variance of return*. Hasil penelitian ini adalah variabel *spread* berpengaruh positif atau searah terhadap *holding period*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Visita (2013) meneliti tentang “Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *bid-ask spread* naik akan mengakibatkan turunnya *holding period*.

*Market value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008). Semakin besar *market value* berarti semakin besar perusahaan tersebut dilihat dari ukuran perusahaannya. Penelitian yang dilakukan Novita (2013) meneliti tentang Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan . Hasil penelitian ini Variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *market value* naik maka *holding period* juga akan naik. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan Sakir dan Nurkholis (2010) meneliti tentang “Analisis *Holding period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *spread*, *market value*, *variance of return* dan *dividend payout ratio*. Penelitian ini mempunyai hasil yang berbeda, yaitu tiga variabel (*spread*, *market value*, *variance of return*) masing-masing berpengaruh negatif terhadap *holding period*, sedangkan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham .

Laba Per Lembar Saham adalah besarnya bagian laba satu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Riyanto dan Hutomo (2008) meneliti tentang “Analisis Perubahan *Market Value* dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel perubahan *market value* dan perubahan Laba Per Lembar Saham sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini adalah Perubahan *market value* dan Laba Per Lembar Saham berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan *holding period* saham.

Dari latar belakang masalah diatas penulis memutuskan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal-hal yang berkaitan dengan *holding period* saham karena terdapat perbedaan antara hasil-hasil penelitian sebelumnya. Penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul “Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka masalah dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pemegang saham sulit menentukan acuan yang tepat untuk mengambil keputusan *holding period* saham.

2. Pihak manajemen perusahaan sulit menghadapi perilaku investor yang tiba-tiba beramai-ramai menarik saham mereka, atau sebaliknya beramai-ramai menahan saham mereka.
3. Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham terhadap *holding period* saham.

### C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diungkapkan, maka penulis membatasi masalah dalam penelitian ini pada pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”.

### D. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *transaction cost* terhadap *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh laba per saham terhadap *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

## E. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *transaction cost* terhadap *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh laba per saham terhadap *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

## F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Untuk Investor

Penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat lebih memahami keputusan menahan atau melepas *financial asset* dalam kaitannya dengan *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham. Sehingga dapat meminimalkan kemungkinan risiko yang terjadi dan dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan.

2. Untuk Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan untuk mengontrol kinerja perusahaan. Perusahaan bisa menjadikan ini sebagai acuan untuk membuat strategi saat investor beramai-ramai membeli atau menjual saham mereka.

### 3. Untuk Akademisi

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian *holding period* saham.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Investasi**

###### **a. Pengertian Investasi**

Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Berdasarkan teori ekonomi investasi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Sedangkan menurut Sukirno (1997) investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.

###### **b. Tipe-Tipe Investasi**

Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut:

- 1) Investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) yaitu investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, batu mulia dan sebagainya.

2) Investasi dalam bentuk surat berharga/*sekuritas (marketable securities financial assets)* yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga/perorangan tertentu

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah institusi/perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara:

- 1) Investasi Langsung (*direct investing*). Diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi/perusahaan tertentu yang secara resmi telah di *go public* dengan tujuan mendapatkan tingkat keuntungan berupa *dividen* dan *capital gain*.
- 2) Investasi tidak langsung (*indirect investing*). Terjadi apabila suatu surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara. Kepemilikan aset secara tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan yang terdaftar, yang bertindak sebagai perantara. Dalam perannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara mendapatkan *dividen* seperti halnya dalam investasi langsung serta *capital gain* atau hasil perdagangan portofolio yang dilakukannya.

Sedangkan menurut jangka waktu lamanya investasi dibagi lagi menjadi 3 bagian, yaitu:

#### 1) Investasi jangka panjang

Dengan jangka waktu minimal 5 tahun, maka beberapa pilihan investasi yang mungkin adalah rumah, emas, asuransi, saham atau reksadana. Untuk reksadana, ada baiknya menjatuhkan pilihan kepada reksadana saham disebabkan nilai masa depan yang akan bertambah. Karena secara teori, perekonomian diharapkan akan semakin baik di masa depan, sehingga reksadana saham pun prospektif untuk tipe jangka panjang. Selain itu, tingkat fluktuatif yang tinggi dari saham namun secara kecenderungan akan tetap naik. Untuk asuransi, jangan sampai terjebak dengan iming-iming mendapatkan *claim* yang besar, apalagi jika kita sudah tercover dalam asuransi di kantor. Sebisa mungkin pisahkan antara urusan asuransi dengan investasi supaya fokus sesuai dengan tujuan masing-masing.

#### 2) Investasi jangka menengah

Dengan jangka antara 1 hingga 5 tahun, maka beberapa pilihan investasi yang mungkin adalah emas, asuransi, atau reksadana. Untuk reksadana, pilihan bisa jatuh pada reksadana jenis campuran. Dengan tingkat risiko yang lebih kecil dari reksadana saham, namun tingkat fluktuatifnya tidak sedramatis reksadana saham.

### 3) Investasi jangka pendek

Dalam jangka maksimal 1 tahun, maka pilihan investasi yang mungkin adalah deposito atau reksadana.

### c. Manfaat Investasi

Tujuan investasi pada umumnya adalah untuk memenuhi kebutuhan atau keinginan yang kita harapkan. Pemenuhan kebutuhan dan keinginan tersebut guna meningkatkan kualitas hidup.

Apabila meninjau motif dari kelompok-kelompok masyarakat yang melakukan investasi, maka ada tiga alasan kelompok masyarakat melakukan investasi, yaitu :

- 1) Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dari hasil investasi pertahunnya.
- 2) Untuk jangka panjang dan memberikan hasil yang besar di masa yang akan datang.
- 3) Untuk kepentingan pendapatan yang tetap.

Walaupun investasi memiliki keuntungan dan *risiko*, seperti dalam memilih jenis investasi untuk jangka waktu yang panjang dengan mendapatkan *dividen* yang relatif stabil atau menginginkan keuntungan jangka yang lebih pendek dari segi *capital gain* akibat pertumbuhan perusahaan.

Sedangkan jika melihat keuntungan dalam berinvestasi saham, pada dasarnya ada 3 keuntungan yang akan diperoleh oleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

### 1) Dividen

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa *dividend stock* yang artinya setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga sejumlah saham yang dimiliki investor bertambah dengan adanya pembagian *dividend stock* tersebut.

### 2) *Capital gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder.

### 3) Saham bonus

Saham bonus (jika ada) yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham.

## 2. Pasar Modal

### a. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta

keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000).

Dilihat dari pengertian akan pasar modal di atas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual harga kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Sedangkan berdasarkan undang-undang No 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

#### **b. Pelaku Pasar Modal**

Menurut Kasmir (2001), para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama adalah sebagai berikut:

- 1) Emiten: Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
- 2) Investor: Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi.

3) Lembaga Penunjang: Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroprasinya pasar modal, sehingga mempermudah bak emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- a) Penjamin emisi, lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b) Perantara perdagangan efek (pialang), perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara penjual (emiten) dengan pembeli (investor).
- c) Penanggung (*guarantor*), lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan.
- d) Wali amanat, jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari pemberi amanat (investor)
- e) Perusahaan surat berharga, mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek
- f) Perusahaan pengelola dana, mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor.
- g) Kantor administrasi efek, kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar investasinya.

### c. Jenis Pasar Modal

Pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder :

#### 1) Pasar Perdana (*primary market* )

Pasar perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

#### 2) Pasar Sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa.

Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

### d. Fungsi Pasar Modal

Fungsi pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana



jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan keuangan.

- 1) Fungsi ekonomi, disini pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya.
- 2) Fungsi keuangan, cara ini menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dari para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

### **3. Pengelompokan Kinerja Saham**

Seiring dengan meningkatnya aktifitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Sekarang ini PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Ke-11 jenis indeks tersebut adalah:

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Saat ini beberapa

emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya emiten-emiten *eks* Bursa Efek Surabaya karena alasan tidak (atau belum ada) aktifitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar.

- b. Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang ada pada masing-masing sektor.
- c. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- d. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
- e. Indeks Kompas 100, menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Indeks BISNIS-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia.
- f. Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO.

- g. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.
- h. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
- i. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
- j. Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

Seluruh indeks yang terdapat di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Misalnya untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 emiten untuk perhitungan indeks sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 emiten untuk perhitungan indeks.

#### **4. Index LQ-45**

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*Liquid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

##### **a. Kriteria Pemilihan Saham Indeks LQ45**

Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan

perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

- 1) Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- 2) Aktifitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
- 3) Jumlah hari perdagangan di pasar regular
- 4) Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
- 5) Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

#### **b. Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham**

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

#### **c. Komisi Penasehat**

Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para

ahli dari Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen.

#### **d. Hari Dasar Indeks LQ45**

Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan Februari 1997. Untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.

### **5. Saham**

#### **a. Pengertian Saham**

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001).

#### **b. Jenis-Jenis Saham**

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001), saham dapat dibedakan antara saham biasa (*common stoks*) dan saham preferen (*preffered stocks*).

##### **1) Saham Biasa (*Common Stock*)**

Saham biasa adalah efek dari penyertaan pemilikan (*equity security*) dari badan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham biasa

memberikan jaminan untuk turut serta dalam pembagian laba dalam bentuk *dividen*, apabila perusahaan tersebut memperoleh laba.

Menurut Siamat (1995), ciri - ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

- a) *Dividen* dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- b) Memiliki hak suara (*one share one vote*).
- c) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

## 2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Adapun ciri - ciri dari saham preferen menurut Siamat (1995) adalah:

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh *dividen*.
- b) Tidak memiliki hak suara.
- c) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

## 6. *Holding Period saham*

Investasi keuangan dalam bentuk saham memiliki tingkat risiko yang tinggi jika investor tidak berhati-hati, hal ini menyebabkan investor harus

memutuskan lamanya waktu menahan saham (*holding period*) secara tepat agar memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. *Holding period* saham adalah lamanya investor bersedia memegang aset atau surat berharga dengan memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang diperoleh (Rianto dan Sigit Hutomo, 2008). Investor harus dapat memilih saham perusahaan-perusahaan yang mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal tanpa mengabaikan risiko dari saham tersebut. Bila investor telah menentukan pilihannya pada suatu saham tertentu maka investor akan memutuskan kapan untuk menjual atau menahan saham tersebut (*holding period*).

*Holding period* saham ditunjukkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham. Angka yang ditunjukkan dari *holding period* saham bukan berarti seorang investor menahan sahamnya selama itu dengan pasti, namun angka tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nominalnya maka semakin lama jangka waktu seorang investor dalam memegang atau menahan sahamnya.

Jangka waktu investasi suatu saham setiap investor berbeda. Beberapa investor hanya menahan atau memegang saham beberapa hari sedangkan yang lain mungkin menahannya lebih lama. Investor yang menahan saham hanya beberapa hari mengharapkan akan dapat menjual sahamnya kembali dengan harga yang lebih tinggi daripada harga belinya. Seorang investor cenderung akan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama jika memprediksikan bahwa saham perusahaan yang

dibelinya tersebut dapat menguntungkan. Dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas/menjual saham yang membelinya jika diprediksikan harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai instrinsik dengan harga pasarnya (Halim, 2005), dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh capital gain jika kemudian harganya kembali naik.
- b. Jika harga pasar saham sama dengan nilai instrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.
- c. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk mengurangi risiko kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

Aturan umum tersebut sangat sederhana dan mudah dipahami, tetapi memiliki kesulitan dalam menentukan nilai instrinsiknya. Nilai instrinsik suatu saham ditentukan oleh factor-faktor fundamental yang mempengaruhinya.



## **7. *Transaction Cost* (Biaya Transaksi)**

Biaya transaksi adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Menurut Fabozzi (1999) biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel.

### **a. Biaya Transaksi Tetap**

Biaya transaksi tetap disini adalah komponen biaya transaksi yang mudah diukur yang digambarkan dengan komisi-komisi untuk pialang atau broker, pajak, dan ongkos. Komisi adalah jumlah uang yang harus dibayar kepada pialang yang melaksanakan pesanan. Pajak meliputi pajak pertambahan nilai sebesar 10% dari nilai transaksi baik untuk pembelian dan penjualan saham, serta pajak penghasilan untuk penjualan sebesar 0,1% dari nilai transaksi (Darmaji, 2001). Sedangkan yang termasuk kategori ongkos adalah ongkos pemeliharaan dan ongkos transfer. Ongkos pemeliharaan adalah ongkos yang dibebankan oleh suatu institusi yang memegang sekuritas secara aman bagi investor. Ongkos transfer adalah ongkos yang dibayar oleh investor untuk memindahkan kepemilikan suatu saham.

### **b. Biaya Transaksi Variabel**

Biaya transaksi variabel berupa biaya pelaksanaan dan biaya peluang yang tidak mudah diukur

#### **a) Biaya Pelaksanaan**

Biaya pelaksanaan menggambarkan perbedaan antara harga pelaksanaan suatu sekuritas dan harga yang akan muncul jika tidak ada perdagangan. Karena kedua kondisi ini tidak muncul secara bersamaan maka biaya transaksi yang nyata tidak dapat diobservasi. Biaya pelaksanaan muncul dari permintaan yang tinggi untuk pelaksanaan segera melalui permintaan untuk likuiditas aktivitas perdagangan pada tanggal perdagangan. Biaya pelaksanaan bervariasi sesuai dengan bentuk investasi dan permintaan perdagangan investor.

b) Biaya Peluang

Biaya peluang menggambarkan biaya tidak melakukan transaksi. Biaya peluang dapat muncul saat perdagangan yang diinginkan gagal dilaksanakan. Komponen biaya yang menggambarkan perbedaan kinerja antara investasi yang diinginkan dan investasi aktualnya setelah melakukan penyesuaian untuk biaya pelaksanaan dan komisi-komisi. Biaya peluang muncul dari selisih perbedaan antara terjadinya perdagangan yang diinginkan dengan kegagalan melakukan perdagangan yang diinginkan. Karena kedua hal tersebut tidak dapat diamati secara bersamaan, maka biaya peluang yang nyata tidak dapat diobservasi.

Komponen biaya tetap diikhtisarkan sebagai berikut:

Biaya transaksi	=	biaya tetap + biaya variabel
Biaya tetap	=	komisi + pajak + ongkos
Biaya variabel	=	biaya pelaksanaan + biaya peluang
Biaya pelaksanaan	=	biaya dampak pasar + biaya penentuan waktu

Biaya peluang pasar = selisih pengembalian yang diinginkan dengan pengembalian aktual

Karena adanya komponen biaya transaksi yang sulit diukur maka ditetapkan suatu ukuran yang dapat mencerminkan biaya transaksi tersebut yaitu *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan *dealer* setuju untuk membeli saham tertentu, dengan harga jual terendah yang menyebabkan *dealer* setuju untuk menjual sahamnya. *Bid ask spread* merupakan biaya transaksi bagi investor. *Spread* yang diperoleh investor yang setuju membeli saham dengan *bid price* dan menjual dalam *ask price* digunakan untuk menutupi biaya transaksi yang terjadi. Untuk dapat memperoleh keuntungan dari penjualan saham, maka investor harus menjual di atas harga *ask price*.

*Bid-ask spread* yang besar akan mengakibatkan semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya (*holding period*). Investor yang melakukan perdagangan pada *bid-ask price* akan berusaha untuk tidak menjual atau menahan sahamnya sampai pada tingkat harga tertentu (*ask price*) yang dapat menutupi biaya yang terjadi untuk membeli saham tersebut (*bid price*). Untuk dapat memperoleh keuntungan berarti investor akan menahan lebih lama lagi kepemilikan sahamnya minimal di atas *ask price*.

## 8. Market Value

*Market value* adalah harga barang atau surat-surat berharga menurut catatan pasar pada saat tertentu (Riyanto dan Sigit Hutomo, 2008). *Market value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya

dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008). Semakin besar *market value* berarti semakin besar perusahaan tersebut dilihat dari ukuran perusahaannya.

Perusahaan besar mempunyai stabilitas yang lebih besar dalam distribusi *return* sehingga investor akan menahan saham lebih lama karena investor melakukan penyesuaian portofolio yang lebih sedikit. Selain itu, perubahan kenaikan (penurunan) *market value* dapat menimbulkan motif spekulatif investor. Perubahan kenaikan *market value* dapat menimbulkan *return* yang diharapkan berupa *capital gain* bagi investor. Dengan demikian perubahan kenaikan *market value* dapat memperpendek rata-rata waktu kepemilikan saham (*holding period*).

## 9. Laba Per Lembar Saham

Laba Per Lembar Saham adalah besarnya bagian laba suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tersebut. Laba Per Lembar Saham merupakan rasio keuangan yang paling banyak digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena mengandung informasi yang penting baik bagi pihak manajemen maupun investor. Laba Per Lembar Saham perusahaan yang meningkat akan menarik investor untuk membeli saham-saham tersebut karena investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Tingginya Laba Per Lembar Saham suatu perusahaan mengindikasikan kemampuan dan keberhasilan perusahaan meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Sebaliknya, Laba Per Lembar Saham yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan

tersebut gagal memberikan kesejahteraan yang diharapkan pemegang saham.

Dengan demikian, informasi Laba Per Lembar Saham dapat memberikan kabar baik (bila ada kenaikan) atau kabar buruk (bila ada penurunan). Bila informasi Laba Per Lembar Saham memberi kabar baik maka investor cenderung akan menahan atau memperpanjang lama kepemilikan saham yang dimilikinya. Sebaliknya, jika informasi Laba Per Lembar Saham memberi kabar buruk maka investor akan cenderung memperpendek lama kepemilikan sahamnya.

## **B. Penelitian yang Relevan**

Sebagai acuan penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yang antara lain dapat dikemukakan sebagai berikut.

1. Santoso (2008) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Transaction Cost* terhadap *Holding Period* Saham Biasa”. Penelitian ini menggunakan dua variable independen tambahan yaitu *market value* dan *variance of return*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang termasuk dalam indeks LQ-45 selama periode pengamatan 2000-2005 dengan total 190 sampel. Teknik analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah ketiga variabel berpengaruh secara signifikan terhadap holding period pada level 1 %.

- a. Variabel *spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Hal ini berarti investor akan menahan saham lebih lama jika saham tersebut memiliki biaya transaksi tinggi karena investor akan lebih berhati-hati untuk menjual sahamnya.
  - b. Variabel *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Hal ini berarti investor akan menahan saham lebih lama pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.
  - c. Variabel *variance of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Hal ini berarti investor akan menahan saham lebih pendek pada perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas yang lebih tinggi.
2. Riyanto dan Sigit Hutomo (2008) meneliti tentang “Analisis Perubahan *Market Value* dan Laba Per Saham (LPS) Terhadap *Holding Period* Saham”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel perubahan *market value* dan perubahan LPS sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini adalah:
- a. Perubahan *market value* berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan *holding period*. Investor khususnya yang berorientasi jangka pendek akan memperhatikan perubahan *market value* sebagaimana tercermin dalam perubahan harga saham. Perubahan *market value* yang terjadi tentu akan dicermati lebih lanjut oleh investor apakah perubahan tersebut terkait dengan saham-saham yang memiliki biaya transaksi tinggi atau rendah.

- b. Perubahan LPS juga berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan *holding period*. Tingginya LPS suatu perusahaan mengindikasikan kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Maka jika LPS semakin besar, investor akan semakin memperpanjang lama *holding period*.
3. Dinar Ayu, Dkk (2011) meneliti tentang “Pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend pay out ratio* terhadap *holding period* saham biasa”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini adalah:
  - a. Variabel *bid-ask spread* berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period* dengan signifikansi 0,177.
  - b. Variabel *market value* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* dengan signifikansi 0,000.
  - c. Variabel *risk of return* berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period* dengan signifikansi 0,594.
  - d. Variabel *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* dengan signifikansi 0,000.
4. Visita (2013) meneliti tentang “Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel *Bid-ask*

*spread*, *market value*, dan *variance return* sebagai variabel independen.

Hasil dari penelitian ini adalah:

- a. Variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *bid-ask spread* naik akan mengakibatkan turunnya *holding period*.
  - b. Variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *market value* naik maka *holding period* juga akan naik.
  - c. Variabel *variance return* berpengaruh negatif signifikan . Hal ini menunjukkan bahwa jika *variance return* naik maka *holding period* akan turun.
5. Novita (2013) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel *Bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini adalah:
- a. Variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *bid-ask spread* naik akan mengakibatkan turunnya *holding period*.
  - b. Variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *market value* naik maka *holding period* juga akan naik.



- c. Variabel *variance return* berpengaruh negatif signifikan . Hal ini menunjukkan bahwa jika *variance return* naik maka *holding period* akan turun.

## C. Kerangka Pikir

### 1. Pengaruh *Transaction Cost* terhadap *Holding Period*

*Transaction Cost* (Biaya Transaksi) adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Menurut Fabozzi (1999) biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel.

Karena adanya komponen biaya transaksi yang sulit diukur, maka ditetapkan suatu ukuran yang dapat mencerminkan biaya transaksi tersebut melalui perhitungan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. Penentuan besarnya *bid-ask spread* adalah sebagai kompensasi untuk menutupi adanya tiga jenis biaya yaitu biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang. Jadi, *bid-ask spread* merupakan biaya ditambah dengan *margin* yang diinginkan bagi investor, sehingga investor yang menghadapi *spread* yang besar akan cenderung untuk menahan sahamnya lebih lama sampai mencapai tingkat return yang diharapkan, dimana return tersebut dapat menutupi semua biaya yang dikeluarkan (termasuk *margin* yang diinginkan). Dengan demikian *transaction cost* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

## **2. Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period***

*Market value* adalah harga pasar dari suatu barang yang disetujui oleh pembeli dan penjual. *Market value* adalah variabel yang selalu diperhatikan oleh investor. Nilai *market value* adalah harga saham penutupan akhir tahun dikalikan jumlah saham yang beredar per akhir tahun.

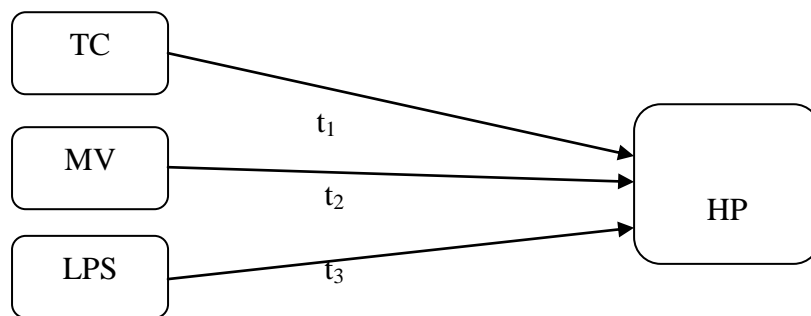
Perusahaan besar dianggap mempunyai risiko lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal. Di Bursa Efek Indonesia kebanyakan investor masih menganggap perusahaan besar lebih stabil keuangannya serta didukung oleh analis-analis kompeten sehingga mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan yang memperpendek jarak pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Hal ini memungkinkan investor membutuhkan lebih sedikit portofolio penyeimbang kembali dengan saham perusahaan besar dan rata-rata waktu kepemilikannya akan lebih panjang. Dengan demikian *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

## **3. Pengaruh Laba Per Lembar Saham terhadap *Holding Period***

Laba Per Lembar Saham adalah besarnya bagian laba suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tersebut. Laba Per Lembar Saham perusahaan yang meningkat akan menarik investor untuk membeli saham-saham tersebut karena investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik.

Tingginya Laba Per Lembar Saham suatu perusahaan mengindikasikan kemampuan dan keberhasilan perusahaan meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Jika informasi laba per lembar saham memberi kabar buruk maka investor akan cenderung memperpendek lama kepemilikan sahamnya, demikian juga sebaliknya. Dengan demikian Laba Per Lembar Saham berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

#### D. Paradigma Penelitian



Keterangan:

- TC = Variabel Independen *Transaction Cost*
- MV = Variabel Independen *Market Value*
- LPS = Variabel Independen Laba Per Lembar Saham
- HP = Variabel Dependen *Holding Period* Saham
- t<sub>1</sub>, t<sub>2</sub>, t<sub>3</sub> = Uji t<sub>hitung</sub> (pengujian parsial)

## E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan uraian di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

Ha<sub>1</sub> : *Transaction cost* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Ha<sub>2</sub> : *Market value* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Ha<sub>3</sub> : Laba per lembar saham mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian *correlation research*, yaitu penelitian yang bertujuan mengidentifikasi variabel-variabel dalam situasi tertentu yang memengaruhi suatu fenomena yang sedang diamati (Ghozali, 2011). Desain penelitian berdasarkan tingkat kejelasan kedudukan variabelnya termasuk penelitian asosiatif (hubungan), dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Umar, 2005). Berdasarkan jenis data dan analisisnya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik, karena data yang akan digunakan untuk menganalisis pengaruh antar variabel dinyatakan dengan angka atau skala numerik (Kuncoro, 2003). Jenis hubungan dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat (kausal) karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (*transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham) terhadap variabel terikat (*holding period* saham).

##### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Data yang

digunakan yaitu data yang ada di laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 selama periode 2010-2013. Data diambil dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD). Pengambilan data dilakukan mulai bulan Maret 2015 sampai dengan selesainya penelitian ini.

### C. Definisi Operasional Variabel

Menurut Kuncoro (2003) variabel adalah sesuatu yang dapat membedakan atau mengubah nilai. Nilai dapat berbeda pada waktu yang berbeda untuk objek atau orang yang sama, atau nilai dapat berbeda dalam waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda. Variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *holding period* dan variabel independen yaitu *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham sebagai variabel yang secara teoritis memengaruhi *holding period* saham.

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam pengamatan. Peneliti akan memprediksikan ataupun menerangkan variabel dependen beserta perubahannya yang terjadi kemudian (Kuncoro, 2003). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Holding period*. *Holding period* adalah rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode tertentu. Lamanya seorang investor memegang saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, tetapi

ditunjukkan dengan perbandingan antara jumlah saham beredar terhadap volume perdagangan dimana semakin besar rasio jumlah lembar saham beredar terhadap volume perdagangan menunjukkan investor memegang saham tersebut lebih lama (Santoso, 2008). *Holding period* dihitung sebagai berikut:

$$HP = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi saham}}$$

(Atkins dan Dyl, 1997:314)

## 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif ataupun negatif bagi variabel dependen nantinya. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham. Masing-masing variabel tersebut mempunyai definisi operasional sebagai berikut:

### a. *Transaction Cost*

Biaya transaksi adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Menurut Fabozzi (1999) biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel.

Komponen biaya tetap diikhtisarkan sebagai berikut:

Biaya transaksi	=	biaya tetap + biaya variabel
Biaya tetap	=	komisi + pajak + ongkos
Biaya variabel	=	biaya pelaksanaan + biaya peluang

Biaya pelaksanaan	= biaya dampak pasar + biaya penentuan waktu pasar
Biaya peluang	= selisih pengembalian yang diinginkan dengan pengembalian actual

Karena adanya komponen biaya transaksi yang sulit untuk diukur maka ditetapkan suatu ukuran yang dapat mencerminkan biaya transaksi tersebut yaitu *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. Perhitungan spread ini dilakukan dengan cara membuat rata-rata *bid-ask spread* bulanan untuk tiap jenis saham yang diteliti selama periode penelitian, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Spread_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{ask - bid}{(ask + bid)/2}}{N}$$

(Atkins dan Dyl, 1997 dalam Vinus 2010 )

Keterangan:

$Spread_{iT}$	= Rata-rata presentase <i>bid-ask spread</i> dari saham i selama tahun T
N	= Jumlah pengamatan selama tahun T
Ask	= Harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada bulan t
Bid	= Harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada bulan t



### ***b. Market Value***

*Market value* adalah harga pasar dari suatu barang yang disetujui oleh pembeli dan penjual. Nilai market value adalah harga saham penutupan akhir tahun dikalikan jumlah saham yang beredar per akhir tahun. Dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MV} = \text{harga saham penutupan akhir tahun} \times \text{jumlah saham beredar per akhir tahun}$$

(Vinsensia, 2009 )

### **c. Laba Per Lembar Saham**

Laba Per Lembar Saham adalah besarnya bagian laba suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tersebut. Laba Per Lembar Saham dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham beredar, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

(Darmadji dan Hendy, 2001:139)

## **D. Populasi dan Sampel Penelitian**

### **1. Populasi**

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2003). Menurut Tarmudji (1988: 9), populasi adalah suatu keseluruhan objek yang harus diperhatikan atau dibicarakan agar diperoleh informasi atau data. Populasi

harus dirumuskan dengan jelas agar permasalahan yang diteliti tidak menyimpang dari batasan sehingga kesimpulan yang diperoleh akan berlaku pada keseluruhan populasi yang dirumuskan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013.

## **2. Sampel**

Sampel adalah suatu himpunan bagian dari unit populasi (Kuncoro, 2003). Menurut Tarmudji (1988: 9), sampel adalah sebagian populasi yang digunakan sebagai dasar untuk membuat kesimpulan umum. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria pemilihan sampel yang ditetapkan dalam penelitian adalah:

- a. Perusahaan yang pernah masuk dalam kelompok LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2010 – 2013.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
- c. Perusahaan yang dipilih memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan selama periode 2010-2013.

#### **E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu dengan cara membaca, mengamati, mencatat serta mempelajari uraian buku-buku, jurnal akuntansi dan bisnis, ICMD serta mengunduh data dari situs-situs internet yang relevan. Data yang digunakan dalam penelitian dikumpulkan dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yang diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **F. Teknik Analisis Data**

Analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan masalah. Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independen, untuk itu teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Sebelum analisis data dilakukan, data diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi klasik, untuk memastikan model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

## 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik, yaitu:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data model regresi data memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria penilaian uji sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi hasil perhitungan data ( $\text{Sig}$ )  $> 5\%$ , data berdistribusi normal.
- 2) Jika signifikansi hasil perhitungan data ( $\text{Sig}$ )  $< 5\%$ , data tidak berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolonearitas

Uji multikolonearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolonearitas. Ada tidaknya multikolonearitas dalam model regresi dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika VIF dari hasil uji asumsi klasik berada di antara 1 hingga 10, maka tidak terjadi multikolonearitas (Ghozali, 2011).

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada heteroskedastisitas,

Ha : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah:

Jika signifikansi  $< 0,05$ , maka Ho ditolak (ada heteroskedastisitas).

Jika signifikansi  $> 0,05$ , maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas) (Ghozali, 2011).

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan

pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (DW test). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$H_0$  : Tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_a$  : Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan sebagai berikut:

**Tabel 1. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi**

Ho (Hipotesis 0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq -d_l$
Tidak ada korelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

(Sumber: Ghozali, 2011)

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena variabel independen penelitian berjumlah lebih dari satu. Alat analisis data yang digunakan adalah SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) versi 20. SPSS adalah sebuah program komputer yang digunakan untuk membuat analisis statistika. Untuk menguji hipotesis yang digunakan, digunakan persamaan regresi multivariabel sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$HP = \alpha + \beta_1 TC + \beta_2 Ln MV + \beta_3 LPS + e$$

Keterangan:

HP	= <i>Holding period</i> saham
TC	= <i>Transaction cost</i>
Ln MV	= <i>Ln Market value</i>
LPS	= Laba per lembar saham
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Parameter/koeffisien regresi
e	= <i>Error/residual</i>

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen (*transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham) terhadap variabel dependen (*holding period* saham) baik secara parsial atau simultan.

#### a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi  $< 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.
- 2) Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$ , maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak (Widarjono, 2009).

Hipotesis dalam penelitian sebagaimana telah dijelaskan diatas dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *transaction cost* ( $X_1$ ) terhadap *holding period* saham ( $Y$ ).

$H_{01}: \beta_1 < 0$  maka *transaction cost* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a1}: \beta_1 > 0$  maka *transaction cost* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

2) Pengaruh *market value* ( $X_2$ ) terhadap *holding period* saham ( $Y$ ).

$H_{02}: \beta_2 < 0$  maka *market value* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a2}: \beta_2 > 0$  maka *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

3) Pengaruh laba per lembar saham ( $X_3$ ) terhadap *holding period* saham.

$H_{04}: \beta_3 < 0$  maka laba per lembar saham tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a4}: \beta_3 > 0$  maka laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

#### **b. Uji Simultan (Uji F hitung)**

Uji F digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variable independen yaitu *transaction cost*, *market value*, dan laba per saham secara simultan terhadap variabel dependen (*holding period* saham). Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1) Membuat formulasi uji hipotesis



- a)  $H_{04} : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$  maka tidak ada pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara simultan terhadap *holding period* saham.
  - b)  $H_{04} : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$  maka terdapat pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per saham secara simultan terhadap *holding period* saham.
- 2) Membuat keputusan uji  $F_{hitung}$  dengan ketentuan sebagai berikut:
- a) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak (ada pengaruh signifikan).
  - b) Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima (tidak ada pengaruh signifikan).
  - c) Jika keputusan signifikan lebih besar dari 5 % maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak. Artinya, model cocok untuk digunakan.
  - d) Jika keputusan signifikan lebih kecil dari 5 % maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima.

**c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Penghitungan koefisien determinasi dilakukan dengan rumus:

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{Y^2}$$

Dimana:

$R^2$  = Koefisien Determinasi,

$JK(\text{Reg})$  = Jumlah kuadrat regresi,

$\Sigma Y^2$  = Jumlah kuadrat total dikoreksi

Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1.

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen amat terbatas.

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data**

##### **1. Seleksi Sampel**

Bab ini menguraikan dan menjelaskan tentang hasil analisis data saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel data berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Kriteria-kriteria pemilihan sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang pernah masuk dalam kelompok LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2010 – 2013.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
- c. Perusahaan yang dipilih memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan selama periode 2010-2013.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan sebelumnya oleh penulis, terdapat 19 perusahaan yang terpilih dari daftar saham LQ-45 yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian. Daftar saham LQ-45 yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Data Perusahaan sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energi Tbk
3	ASII	Alam Sutera <i>Realty</i> Tbk
4	BBCA	<i>Bank Central Asia</i> Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	GGRM	Gudang Garam Tbk
10	INDF	<i>Indofood</i> Sukses Makmur Tbk
11	INTP	<i>Indocement</i> Tunggul Prakasa Tbk
12	ITMG	<i>Indo</i> Tambangraya Megah Tbk
13	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
14	KLBF	<i>Kalbe Farma</i> Tbk
15	LSIP	PP <i>London</i> Sumatra Indonesia Tbk
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
17	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
19	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Sumber: Lampiran 1

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel *Transaction Cost* (TC), *Market Value* (MV), dan Laba Per Lembar Saham (LPS), sedangkan variabel dependennya adalah

*Holding Period* saham (HP). Hasil analisis data dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Statistik Deskriptif**

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>HP</i>	76	1,09	7,65	3,4003	1,54592
<i>TC</i>	76	,09	,26	,1527	,03736
<i>Ln MV</i>	76	30,21	33,36	31,8764	,75829
<i>LPS</i>	76	34,96	5206,31	905,0966	1016,26350
<i>Valid N (listwise)</i>	76				

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan *output* SPSS di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. *Holding Period* Saham

Dari tabel 1 statistik deskriptif diatas, besarnya *holding period* saham dari 76 unit observasi (data) mempunyai nilai minimum sebesar 1,09, nilai maksimum sebesar 7,65, rata-rata (*mean*) sebesar 3,4003 dan standar deviasi 1,54592. Nilai rata- rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $3,4003 > 1,54592$ , berarti bahwa sebaran nilai *holding period* saham baik. *holding period* saham tertinggi terjadi pada Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2012 sebesar 7,65, sedangkan *holding period* saham terendah terjadi pada saham PP London Sumatra Indonesia (LSIP) tahun 2013 sebesar 1,09.

b. *Transaction Cost*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya *transaction cost* saham dari 76 unit observasi (data) mempunyai nilai minimum sebesar -

0,09, nilai maksimum sebesar 0,26, rata-rata (*mean*) sebesar 0,1527 dan standar deviasi 0,03736. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $0,1527 > 0,03736$ , berarti bahwa sebaran *transaction cost* baik. *Transaction cost* tertinggi terjadi pada saham PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) tahun 2011 sebesar 0,26, sedangkan *transaction cost* terendah terjadi pada saham Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) tahun 2012 sebesar 0,09.

c. *Market Value*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya *market value* seluruh saham dari 76 unit observasi (data) mempunyai nilai minimum sebesar 30,21, nilai maksimum sebesar 33,36, rata-rata (*mean*) sebesar 31,8764 dan standar deviasi 0,75829. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $31,9018 > 0,875829$ , berarti bahwa sebaran nilai *market value* baik. *Market Value* tertinggi terjadi pada saham Alam Sutra Realty Tbk (ASII) tahun 2012 sebesar 33,36, sedangkan *market value* terendah terjadi pada saham PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) sebesar 30,21.

d. Laba Per Lembar Saham

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya laba per lembar saham seluruh saham dari 76 unit observasi (data) mempunyai nilai minimum sebesar 34,96, nilai maksimum sebesar 5206,31, rata-rata (*mean*) sebesar 905,0966 dan standar deviasi 1016,26350. Nilai rata-

rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu  $905,0966 < 1016,26350$ , berarti bahwa sebaran nilai laba per lembar saham kurang baik. Laba per lembar saham tertinggi terjadi pada saham Alam Sutra Realty Tbk (ASII) tahun 2011 sebesar 5206,31, sedangkan laba per lembar saham terendah terjadi pada saham Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2012 sebesar 34,96.

## **B. Hasil Penelitian**

### **1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis**

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (*explanatory*) terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2011). Sebelum data dianalisis, terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov – Smirnov Test*

untuk masing – masing variabel. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov – Smirnov Z* dari residual. Uji K–S dilakukan dengan membuat hipotesis :

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_a$  : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2011). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4. Uji Normalitas**

***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	76
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	
<i>Mean</i>	,0000000
<i>Std Deviation</i>	1,29418954
<i>Most Extreme Different</i>	
<i>Absolute</i>	,076
<i>Positive</i>	,076
<i>Negative</i>	-,052
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	,663
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,771

*a. Test distribution is Normal.*

*b. Calculated from data.*

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov – Smirnov* pada tabel 2 menunjukkan data terdistribusi normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai K-S untuk 0,663



dengan probabilitas signifikansi 0,771 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas  $\alpha = 0,05$  hal ini berarti Hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak atau data berdistribusi secara normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi di antara variabel independen. Menurut Ghazali (2011) untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah multikolinieritas dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai batas yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai VIF  $> 10$ . Ringkasan hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 3 berikut:

**Tabel 5. Uji Multikolinearitas**

		<i>Coefficients<sup>a</sup></i>	
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	TC	,976	1,025
	Ln MV	,947	1,056
	LPS	,966	1,036

Sumber: Lampiran 9

Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi  $< 0,10$  yang

berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai  $VIF > 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing – masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas**

<i>Coefficients<sup>a</sup></i>					
Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	2,123	3,888		,546	,587
TC	1,890	2,461	,092	,768	,445
1 Ln MV	-,044	,124	-,043	-,358	,721
LPS	,000043	,000	,057	,474	,637

a. Dependent Variable: *abs\_res*

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 4 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolut* (Absolut). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka  $H_0$  diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian

menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

**Tabel 7. Uji Autokorelasi**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>					
Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088	2,021

a. *Predictors: (Constant), LPS, TC, Ln MV*

b. *Dependent Variable: HP*

Sumber: Lampiran 11

Berdasarkan tabel 5 pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,224. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For  $d_l$  and  $d_u$*  AT 0,05 *Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah unit observasi (data) 76 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3), maka di tabel *Durbin-Watson* akan didapatkan nilai sebagai berikut nilai batas bawah ( $d_l$ ) adalah 1,5467 dan nilai batas atas ( $d_u$ ) adalah 1,7104.

Oleh karena Nilai DW 2,021 lebih besar dari nilai batas atas ( $d_u$ ) 1,7104 dan kurang dari  $4 - 1,714$  ( $4 - d_u$ ). Jika dilihat dari pengambilan keputusan termasuk  $d_u < d < (4 - d_u)$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $1,7104 < 2,021 < 2,2896$  tidak dapat menolak  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. (Ghozali, 2011) mengatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua dan ketiga pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

### a. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2011) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$HP = \alpha + \beta_1 TC + \beta_2 \text{Ln} MV + \beta_3 LPS + e$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel dependen yaitu *Holding Period Saham* terhadap variabel independen yaitu *Transaction Cost*, *Market Value*, dan *Laba Per Lembar Saham*, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 20. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji secara simultan dan secara parsial. Berdasarkan uji statistik dengan menggunakan *software* program SPSS 20, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

**Tabel 8. Uji Regresi Linear Berganda**

<i>Coefficients<sup>a</sup></i>					
Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
TC	19,219	4,133	,465	4,650	,000
1 Ln MV	,443	,207	,217	2,145	,035
LPS	,00010	,000	,065	,651	,517

a. Dependent Variable: HP

Sumber: Lampiran 12

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$HP = -13,758 + 19,219 TC + 0,443 \text{ Ln MV} + 0,00010 \text{ LPS} + e$$

**b. Uji Parsial (Uji-t)**

Uji statistik *t* pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara parsial terhadap *holding period* saham. Kriteria pengujian adalah:

- 1) Apabila tingkat signifikansi  $< 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima
  - 2) Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$ , maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak
- (Widarjono, 2009).

Hasil dari uji statistik t atas variabel-variabel independen di atas ditunjukkan dalam tabel berikut:

**Tabel 9. Uji Parsial (Uji t)**

<i>Coefficients<sup>a</sup></i>					
Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
TC	19,219	4,133	,465	4,650	,000
1 Ln MV	,443	,207	,217	2,145	,035
LPS	,00010	,000	,065	,651	,517

a. Dependent Variable: HP

Sumber: Lampiran 13

Ketiga variabel independen baik *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham memiliki koefisien arah positif. Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut:

### 1) Hasil Pengujian Hipotesis

- a) Pengaruh *transaction cost* (TC) terhadap *holding period* saham (HP).

$H_{o1} : \beta_1 < 0$  maka *transaction cost* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$  maka *transaction cost* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 13 didapatkan hasil estimasi *transaction cost* dengan nilai koefisien sebesar 19,219, nilai  $t = 4,650$ , dan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel *transaction cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham yang terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, sehingga hipotesis pertama diterima.

**b)** Pengaruh *market value* (MV) terhadap *holding period* saham (HP).

$H_{o2} : \beta_2 < 0$  maka *market value* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$  maka *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 8 didapatkan hasil estimasi *market value* dengan nilai koefisien sebesar 0,443, nilai  $t = 2,145$ , dan probabilitas sebesar 0,035. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,035 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel *market value* memiliki



pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham yang terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, sehingga hipotesis kedua diterima.

- c) Pengaruh laba per lembar saham (LPS) terhadap *holding period* saham (HP).

$H_{03} : \beta_3 < 0$  maka laba per lembar saham tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$  maka laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 8 didapatkan hasil estimasi laba per lembar saham dengan nilai koefisien sebesar 0,00010, nilai  $t = 0,651$ , dan probabilitas sebesar 0,517. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,517 > 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel laba per lembar saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

#### c. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan

dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut

- 1) Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ ,  $H_0$  diterima
- 2) Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ ,  $H_0$  ditolak. (Widarjono, 2009).

Hipotesis dalam penelitian sebagaimana telah dijelaskan diatas dirumuskan sebagai berikut:

$H_{o4} : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ , maka tidak terdapat pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara simultan terhadap *holding period* saham.

$H_{a4} : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ , maka terdapat pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara simultan terhadap *holding period* saham.

Hasil uji signifikansi simultan antara tiga variabel independen (*transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham) terhadap variabel dependen (*holding period* saham) dipaparkan sebagai berikut:

**Tabel 10. Uji Simultan (Uji Statistik F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

a. *Predictors: (Constant), LPS, TC, LnMV*

b. *Dependent Variable: HP*

Sumber: Lampiran 14

Dari tabel 9 diperoleh nilai F hitung sebesar 10,244 dan signifikansi sebesar 0,000. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

**d. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan koefisien determinasi atas penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi**

<i>Model Summary</i>				
Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088

*a. Predictors: (Constant), LPS, TC, Ln MV*

Sumber: Lampiran 15

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,270. Hal ini menunjukkan bahwa *holding period* saham dipengaruhi oleh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham sebesar 27% sedangkan sisanya sebesar 73% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### C. Pembahasan Hipotesis

#### 1. Pengaruh secara Parsial

##### a. Pengaruh *transaction cost* terhadap *holding period* saham.

Hasil analisis statistik untuk variabel *transaction cost* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 4,650. Hasil statistik uji *t* untuk variabel *transaction cost* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa *transaction cost* berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel *transaction cost* dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi karena jika *transaction cost* meningkat maka *holding period* saham juga meningkat, atau investor berani menahan saham yang dibelinya lebih lama. Investor berani menahan saham yang dibelinya lebih lama karena memiliki harapan mendapat return yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Santoso (2008) menguji pengaruh biaya transaksi yang dicerminkan oleh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham dengan dua variabel independen tambahan yaitu *market value* dan *variance of return*. Hasil penelitian

ini adalah variabel *spread* berpengaruh positif atau searah terhadap *holding period*.

**b. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham.**

Hasil analisis statistik untuk variabel *market value* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,145. Hasil statistik uji t untuk variabel *market value* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,035, lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis kedua diterima. Variabel *market value* dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi karena jika *market value* meningkat maka *holding period* saham juga meningkat, atau investor berani menahan saham yang dibelinya lebih lama. Investor akan lebih tertarik berinvestasi dan menahan sahamnya lebih lama di perusahaan yang memiliki *market value* yang besar karena prospek saham lebih terjamin.

Hasil penelitian ini konsisten sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dinar Ayu, dkk (2012). variabel *market value* dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *holding period* saham biasa dengan arah yang positif. Hasil ini ditunjukkan dari nilai signifikansi *market value* yang lebih kecil dari alpha ( $0,000 < 0,05$ ) dengan nilai t hitung sebesar 5,680. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan nilai *market value* akan berdampak pada peningkatan *holding period* saham biasa.

**c. Pengaruh laba per lembar saham terhadap *holding period* saham.**

Hasil analisis statistik untuk variabel laba per lembar saham diketahui bahwa nilai  $t$  hitung sebesar 0,651. Hasil statistik uji  $t$  untuk variabel laba per lembar saham diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,517, lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riyanto dan Hutomo (2008) meneliti tentang “Analisis Perubahan *Market Value* dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel perubahan *market value* dan perubahan Laba Per Lembar Saham sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini adalah *market value* dan Laba Per Lembar Saham berpengaruh positif secara signifikan terhadap perubahan *holding period* saham

Salah satu faktor yang menyebabkan laba per lembar saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham bisa dilihat dari sebaran data laba per lembar saham yang kurang baik, dimana nilai standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-rata.

**2. Pengaruh secara Simultan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham secara simultan terhadap *Holding Period* saham. Berdasarkan hasil analisis di atas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,270. Hal ini berarti bahwa kinerja reksadana saham dapat dijelaskan oleh variabel *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham sebesar 27%, sedangkan sisanya 73% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Transaction Cost* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *transaction cost* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 4,650. Hasil statistik uji *t* untuk variabel *transaction cost* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *transaction cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.
2. *Market Value* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, hal ini dapat dibuktikan berdasar hasil analisis statistik untuk variabel *market value* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 2,145. Hasil statistik uji *t* untuk variabel *market value* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.
3. Laba Per Lembar Saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, hal ini dapat dibuktikan berdasar hasil analisis statistik untuk variabel laba per lembar saham diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 0,651. Hasil statistik uji *t* untuk variabel laba per lembar saham diperoleh



nilai signifikansi sebesar 0,517 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

4. Hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham berpengaruh secara simultan terhadap *holding period* saham. Berdasarkan hasil analisis di atas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,270. Hal ini berarti bahwa *holding period* saham dapat dijelaskan oleh variabel *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham sebesar 27%, sedangkan sisanya 73% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05 yang berarti *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini mengambil jangka waktu 4 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 pada perusahaan yang termasuk LQ-45. Sampel perusahaan yang digunakan hanya 19 perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham. Berdasarkan

hasil dari *Adjusted R Square* hanya sebesar 0,270 atau 27% pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham terhadap holding period saham, sehingga masih banyak variabel lain yang disinyalir dapat memengaruhi besarnya holding period saham namun tidak dimasukkan dalam model regresi.

3. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 sehingga kesimpulan tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

### C. Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh hasil yang lebih baik, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengambil kuantitas sampel yang lebih banyak dengan periode yang lebih panjang, sehingga hasil yang dicapai dapat merefleksikan kondisi sesungguhnya untuk dikomparasikan dengan teori yang ada.
2. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen atau mengganti variabel independen yang tidak signifikan dari penelitian ini dengan variabel lain yang disinyalir dapat memengaruhi *holding period* saham. Dengan demikian, hasil yang tercapai diharapkan lebih akurat dan signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- A., Sakir dan Nurhalis. (2010). "Analisis Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 9, No. 1, April 2010: 89-103.
- Atkin and Dyl. (1997a). "Transaction Cost and Holding Period for Commn Stocks". *The Journal of Finance*. Vol. III, No. 1, Hal. 309-320.
- Budie, Z. K., Alex, Marcus, Alan. J. (1999). *Investment*. Fourth Edition. Singapore: The Mc Graw-Hill Companies Inc.
- Siamat, Dahlan. (2001). *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Ketiga, Jakarta: Fakultas Ekonomi Indonesia.
- Darmadji, Tjipto dan Hendry M. Fakhruddin, (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Desy, dkk. (2014). "Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value, dan Variance Return terhadap Holding Period". *FINESTA*. Vol. 2, No. 1, 2014: 99-102.
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauzie, Novita dan Syarief (2013). "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertanian." *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 1, No. 3, Februari 2013: 154-167.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Cetakan ke-5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, Suad. (2002). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto, S.H. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Pertama, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kasmir. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kuncoro, M. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Miapuspita, dkk. (2003). “Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Risiko Saham terkatif yang tercatat di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2002”. *VENTURA*. Vol. 6, No. 2, Hal. 117-126.
- Riyanto, Agus dan Y. B. Sigit Hutom. (2008). “Analisis Pengaruh Perubahan Market Value dan Laba Per Saham terhadap Perubahan Holding Period Saham”. *KINERJA*. Vol. 12, No. 2, Th. 2008: Hal. 197-205.
- Santoso, Eko Budi. (2008). “Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa”. *Jurnal riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, No. 2, Agustus 2008, Hal. 116-131.
- Santoso dan Ashari. (2005). *Analisis Statistic dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Andy.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Stoll, Hans R. Dan Robert Whaley. (1983). “Transaction Cost and the Small Firm Effect”. *Journal of Financial Economics*. No. 12, Hal. 57-80.
- Subali dan Diana Zuhroh. (2002). “Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham Biasa”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 2, Hal. 193-213.

Suharyadi, dan Purwanto. (2009). *Statistik, Edisi Dua, Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.

Sunariyah. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Tarmudji, Tarsis. (1988). *Statistik Dunia Usaha*. Yogyakarta: Liberty.

Umar, Husein. (2005). *Riset Sumber Daya Manusia*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.

Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.

Williamson, O.E. (1985). *Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press.

Yales Arma, Visita. (2013). “Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. *Journal of Bussiness and Banking*. Vol. 3, No. 2, November 2013: 201-212.

<http://www.idx.co.id>

## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Data Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energi Tbk
3	ASII	Alam Sutera <i>Realty</i> Tbk
4	BBCA	<i>Bank Central Asia</i> Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	GGRM	Gudang Garam Tbk
10	INDF	<i>Indofood Sukses Makmur</i> Tbk
11	INTP	<i>Indocement Tunggul Prakasa</i> Tbk
12	ITMG	<i>Indo Tambangraya Megah</i> Tbk
13	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
14	KLBF	<i>Kalbe Farma</i> Tbk
15	LSIP	PP <i>London</i> Sumatra Indonesia Tbk
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
17	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
18	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
19	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

## Lampiran 2. Data *Holding Period* Saham

$$\text{HP} = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi saham}}$$

No	Kode	<i>Holding Period</i> Saham Tahun 2010 (hari)	<i>Holding Period</i> Saham Tahun 2011 (hari)	<i>Holding Period</i> Saham Tahun 2012 (hari)	<i>Holding Period</i> Saham Tahun 2013 (hari)
1	AALI	3,86	5,77	5,88	4,06
2	ADRO	1,40	1,96	2,82	2,31
3	ASII	3,20	3,25	6,52	4,26
4	BBCA	5,70	6,64	6,46	6,17
5	BBNI	1,84	2,35	2,61	2,50
6	BBRI	2,48	2,28	2,63	2,46
7	BDMN	4,63	4,46	6,18	6,99
8	BMRI	2,94	1,71	2,92	2,68
9	GGRM	4,75	5,80	5,20	4,30
10	INDF	1,44	2,28	2,60	2,74
11	INTP	3,44	3,47	4,38	3,85
12	ITMG	2,14	2,12	2,93	3,69
13	JSMR	2,47	3,13	2,70	2,96
14	KLBF	1,10	2,96	7,65	2,34
15	LSIP	1,42	2,33	1,82	1,09
16	PGAS	2,39	2,11	3,37	3,43
17	PTBA	2,41	3,04	3,26	3,53
18	SMGR	1,49	2,87	2,76	2,33
19	TLKM	2,95	3,58	3,48	6,40

**Lampiran 2.1 Data Perhitungan *Holding Period* Saham tahun 2010**

$$HP = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi saham}}$$

No	Kode	Jumlah Saham Beredar	Volume Transaksi Saham	<i>Holding Period</i> (hari)
1	AALI	1.574.745.000	408.000.000	3,86
2	ADRO	31.985.962.000	22.915.000.000	1,40
3	ASII	4.048.355.314	1.266.000.000	3,20
4	BBCA	24.408.459.120	4.284.000.000	5,70
5	BBNI	18.462.169.893	10.016.000.000	1,84
6	BBRI	12.216.933.950	4.920.000.000	2,48
7	BDMN	8.333.339.210	1.800.000.000	4,63
8	BMRI	20.786.494.742	7.071.000.000	2,94
9	GGRM	1.924.088.000	405.000.000	4,75
10	INDF	8.780.426.500	6.114.000.000	1,44
11	INTP	3.681.231.699	1.070.000.000	3,44
12	ITMG	1.129.925.000	529.000.000	2,14
13	JSMR	6.800.000.000	2.753.000.000	2,47
14	KLBF	10.156.014.422	9.232.000.000	1,10
15	LSIP	1.364.572.793	959.000.000	1,42
16	PGAS	24.241.508.196	10.152.000.000	2,39
17	PTBA	2.304.131.850	956.000.000	2,41
18	SMGR	5.931.520.000	3.977.000.000	1,49
19	TLKM	20.159.999.280	6.841.000.000	2,95



**Lampiran 2.2 Data Perhitungan *Holding Period* Saham tahun 2011**

$$HP = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi saham}}$$

No	Kode	Jumlah Saham Beredar	Volume Transaksi Saham	<i>Holding Period</i> (hari)
1	AALI	1.574.745.000	273.000.000	5,77
2	ADRO	31.985.962.000	16.314.000.000	1,96
3	ASII	4.048.355.314	1.245.000.000	3,25
4	BBCA	24.408.459.120	3.674.000.000	6,64
5	BBNI	18.462.169.893	7.868.000.000	2,35
6	BBRI	24.422.470.380	10.695.000.000	2,28
7	BDMN	9.488.796.931	2.128.000.000	4,46
8	BMRI	23.099.999.999	13.518.000.000	1,71
9	GGRM	1.924.088.000	332.000.000	5,80
10	INDF	8.780.426.500	3.845.000.000	2,28
11	INTP	3.681.231.699	1.060.000.000	3,47
12	ITMG	1.129.925.000	532.000.000	2,12
13	JSMR	6.800.000.000	2.175.000.000	3,13
14	KLBF	10.156.014.422	3.434.000.000	2,96
15	LSIP	6.822.863.965	2.928.000.000	2,33
16	PGAS	24.241.508.196	11.496.000.000	2,11
17	PTBA	2.304.131.850	757.000.000	3,04
18	SMGR	5.931.520.000	2.068.000.000	2,87
19	TLKM	20.159.999.280	5.635.000.000	3,58

**Lampiran 2.3 Data Perhitungan *Holding Period* Saham tahun 2012**

$$HP = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi saham}}$$

No	Kode	Jumlah Saham Beredar	Volume Transaksi Saham	<i>Holding Period</i> (hari)
1	AALI	1.574.745.000	268.000.000	5,88
2	ADRO	31.985.962.000	11.350.000.000	2,82
3	ASII	40.483.553.140	6.209.000.000	6,52
4	BBCA	24.408.459.120	3.778.000.000	6,46
5	BBNI	18.462.169.893	7.063.000.000	2,61
6	BBRI	24.422.470.380	9.285.000.000	2,63
7	BDMN	9.488.796.931	1.536.000.000	6,18
8	BMRI	23.099.999.999	7.902.000.000	2,92
9	GGRM	1.924.088.000	370.000.000	5,20
10	INDF	8.780.426.500	3.371.000.000	2,60
11	INTP	3.681.231.699	841.000.000	4,38
12	ITMG	1.129.925.000	386.000.000	2,93
13	JSMR	6.800.000.000	2.519.000.000	2,70
14	KLBF	50.780.072.110	6.640.000.000	7,65
15	LSIP	6.822.863.965	3.744.000.000	1,82
16	PGAS	24.241.508.196	7.191.000.000	3,37
17	PTBA	2.304.131.850	706.000.000	3,26
18	SMGR	5.931.520.000	2.149.000.000	2,76
19	TLKM	20.159.999.280	5.788.000.000	3,48

**Lampiran 2.4 Data Perhitungan *Holding Period* Saham tahun 2013**

$$HP = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi saham}}$$

No	Kode	Jumlah Saham Beredar	Volume Transaksi Saham	<i>Holding Period</i> (hari)
1	AALI	1.574.745.000	388.000.000	4,06
2	ADRO	31.985.962.000	13.864.000.000	2,31
3	ASII	40.483.553.140	9.508.000.000	4,26
4	BBCA	24.408.459.120	3.958.000.000	6,17
5	BBNI	18.462.169.893	7.390.000.000	2,50
6	BBRI	24.422.470.380	9.932.000.000	2,46
7	BDMN	9.488.796.931	1.358.000.000	6,99
8	BMRI	23.099.999.999	8.627.000.000	2,68
9	GGRM	1.924.088.000	447.000.000	4,30
10	INDF	8.780.426.500	3.207.000.000	2,74
11	INTP	3.681.231.699	955.000.000	3,85
12	ITMG	1.129.925.000	306.000.000	3,69
13	JSMR	6.800.000.000	2.300.000.000	2,96
14	KLBF	46.875.426.500	19.997.000.000	2,34
15	LSIP	6.822.863.965	6.246.000.000	1,09
16	PGAS	24.241.508.196	7.074.000.000	3,43
17	PTBA	2.304.131.850	653.000.000	3,53
18	SMGR	5.931.520.000	2.548.000.000	2,33
19	TLKM	100.799.996.400	15.741.000.000	6,40

### Lampiran 3. Data *Transaction Cost*

$$Spread_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{ask - bid}{(ask + bid)/2}}{N}$$

No	Kode	<i>Transaction Cost Tahun</i> 2010 (%)	<i>Transaction Cost Tahun</i> 2011 (%)	<i>Transaction Cost Tahun</i> 2012 (%)	<i>Transaction Cost Tahun</i> 2013 (%)
1	AALI	0,151784	0,135644	0,143324	0,165882
2	ADRO	0,148600	0,187215	0,149352	0,206957
3	ASII	0,150683	0,145705	0,243103	0,253608
4	BBCA	0,131431	0,135076	0,088734	0,142086
5	BBNI	0,176098	0,166331	0,093228	0,176090
6	BBRI	0,148859	0,210983	0,105746	0,173188
7	BDMN	0,168455	0,152461	0,134752	0,120180
8	BMRI	0,151925	0,173957	0,106615	0,169982
9	GGRM	0,177539	0,143834	0,133645	0,159540
10	INDF	0,155489	0,151353	0,089532	0,151270
11	INTP	0,125619	0,176545	0,106692	0,143383
12	ITMG	0,155092	0,177622	0,126210	0,179888
13	JSMR	0,151166	0,119090	0,088485	0,123726
14	KLBF	0,147585	0,156875	0,203350	0,168112
15	LSIP	0,156459	0,259861	0,169383	0,236477
16	PGAS	0,120112	0,155959	0,113533	0,140297
17	PTBA	0,138641	0,154835	0,144077	0,166441
18	SMGR	0,106900	0,144595	0,142052	0,160422
19	TLKM	0,108365	0,100732	0,108093	0,255744

### Lampiran 3.1 Data Perhitungan *Transaction Cost* tahun 2010

$$Spread_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{ask - bid}{(ask + bid)/2}}{N}$$

Kode Saham	Bulan	Ask Price (Rp)	Bid Price (Rp)	Ask – Bid	$\frac{(Ask + Bid)}{2}$	$\frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$
AALI	Jan	25.550	22.550	3.000	24.050	0,124740125
	Feb	24.900	22.800	2.100	23.850	0,088050314
	Mar	25.650	23.700	1.950	24.675	0,079027356
	Apr	25.000	22.050	2.950	23.525	0,125398512
	Mei	22.500	17.050	5.450	19.775	0,275600506
	Jun	21.550	18.800	2.750	20.175	0,136307311
	Jul	21.400	18.000	3.400	19.700	0,172588832
	Agust	21.700	18.900	2.800	20.300	0,137931034
	Sept	22.500	19.650	2.850	21.075	0,135231317
	Okt	26.050	20.650	5.400	23.350	0,231263383
	Nov	27.100	23.650	3.450	25.375	0,135960591
	Des	27.650	23.100	4.550	25.375	0,179310345
$\sum_{t=1}^{12} \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$						<b>0,151784136</b>
ADRO	Jan	2.075	1.730	345	1.902,50	0,181340342
	Feb	1.960	1.760	200	1.860,00	0,107526882
	Mar	1.980	1.820	160	1.900,00	0,084210526
	Apr	2.250	1.970	280	2.110,00	0,132701422
	Mei	2.175	1.700	475	1.937,50	0,245161290
	Jun	2.100	1.820	280	1.960,00	0,142857143
	Jul	2.100	1.940	160	2.020,00	0,079207921
	Agust	2.150	1.880	270	2.015,00	0,133995037
	Sept	2.150	1.760	390	1.955,00	0,199488491
	Okt	2.300	2.000	300	2.150,00	0,139534884
	Nov	2.500	2.100	400	2.300,00	0,173913043
	Des	2.650	2.250	400	2.450,00	0,163265306
$\sum_{t=1}^{12} \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$						<b>0,148600191</b>
ASII	Jan	36.500	33.200	3.300	34.850	0,094691535
	Feb	37.050	32.750	4.300	34.900	0,123209169
	Mar	44.050	35.900	8.150	39.975	0,203877423
	Apr	48.150	41.900	6.250	45.025	0,138811771

	Mei	47.150	36.050	11.100	41.600	0,266826923
	Jun	50.250	41.950	8.300	46.100	0,180043384
	Jul	52.800	45.900	6.900	49.350	0,139817629
	Agust	51.150	46.250	4.900	48.700	0,100616016
	Sept	60.750	47.700	13.050	54.225	0,240663900
	Okt	60.200	55.500	4.700	57.850	0,081244598
	Nov	58.400	51.750	6.650	55.075	0,120744439
	Des	54.900	48.800	6.100	51.850	0,117647059
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,150682821</b>
BBCA	Jan	5.150	4.725	425	4.937,50	0,086075949
	Feb	5.100	4.425	675	4.762,50	0,141732283
	Mar	5.850	4.800	1.050	5.325,00	0,197183099
	Apr	6.200	5.400	800	5.800,00	0,137931034
	Mei	5.600	4.825	775	5.212,50	0,148681055
	Jun	6.000	5.250	750	5.625,00	0,133333333
	Jul	6.300	5.500	800	5.900,00	0,135593220
	Agust	6.150	5.650	500	5.900,00	0,084745763
	Sept	6.900	5.850	1.050	6.375,00	0,164705882
	Okt	7.100	6.550	550	6.825,00	0,080586081
	Nov	7.200	6.050	1.150	6.625,00	0,173584906
	Des	6.750	6.150	600	6.450,00	0,093023256
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,131431322</b>
BBNI	Jan	2.025	1.890	135	1.957,50	0,068965517
	Feb	1.960	1.730	230	1.845,00	0,124661247
	Mar	2.350	1.850	500	2.100,00	0,238095238
	Apr	2.600	2.225	375	2.412,50	0,155440415
	Mei	2.575	2.200	375	2.387,50	0,157068063
	Jun	2.525	2.300	225	2.412,50	0,093264249
	Jul	3.100	2.275	825	2.687,50	0,306976744
	Agust	3.475	2.875	600	3.175,00	0,188976378
	Sept	4.000	3.350	650	3.675,00	0,176870748
	Okt	4.150	3.625	525	3.887,50	0,135048232
	Nov	4.100	3.625	475	3.862,50	0,1122977346
	Des	5.100	3.600	1500	4.350,00	0,344827586
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,176097647</b>
BBRI	Jan	8.300	7.500	800	7.900	0,101265823
	Feb	7.700	6.950	750	7.325	0,102389078



GGRM	Jan	24.300	20.650	3.650	22.475	0,164026700
	Feb	26.500	23.550	2.950	25.025	0,117882118
	Mar	28.000	24.600	3.400	26.300	0,129277567
	Apr	28.500	24.750	3.750	26.625	0,140845070
	Mei	38.150	27.400	10.750	32.775	0,327993898
	Jun	35.450	29.450	6.000	32.450	0,184899846
	Jul	36.000	32.750	3.250	34.375	0,094545455
	Agust	41.100	34.600	6.500	37.850	0,171730515
	Sept	51.600	39.400	12.200	45.500	0,268131868
	Okt	52.500	45.900	6.600	49.200	0,134146341
	Nov	48.600	40.700	7.900	44.650	0,176931691
	Des	46.100	36.900	9.200	41.500	0,221686747
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,177539482</b>
INDF	Jan	3.900	3.400	500	3650,00	0,136986301
	Feb	3.950	3.375	575	3662,50	0,156996587
	Mar	4.225	3.700	525	3962,50	0,132492114
	Apr	3.950	3.700	250	3825,00	0,065359477
	Mei	3.950	3.300	650	3625,00	0,179310345
	Jun	4.225	3.475	750	3850,00	0,194805195
	Jul	4.725	4.100	625	4412,50	0,141643059
	Agust	4.850	4.100	750	4475,00	0,167597765
	Sept	5.800	4.450	1.350	5125,100	0,263414634
	Okt	5.700	4.800	900	5250,00	0,171428571
	Nov	5.200	4.525	675	4862,50	0,138817481
	Des	4.975	4.425	550	4700,00	0,117021277
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,155489401</b>
INTP	Jan	14.950	12.600	2.350	13.775	0,170598911
	Feb	14.050	12.600	1.450	13.325	0,108818011
	Mar	14.600	13.200	1.400	13.900	0,100719424
	Apr	16.100	14.100	2.000	15.100	0,132450331
	Mei	16.550	13.500	3.050	15.025	0,202995008
	Jun	16.800	14.800	2.000	15.800	0,126582278
	Jul	17.100	15.500	1.600	16.300	0,098159509
	Agust	18.850	15.900	2.950	17.375	0,169784173
	Sept	19.400	17.650	1.750	18.525	0,094466937
	Okt	19.400	17.800	1.600	18.600	0,086021505
	Nov	18.300	16.250	2.050	17.275	0,118668596
	Des	17.100	15.500	1.600	16.300	0,098159509



$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,125618683</b>
ITMG	Jan	34.500	30.150	4.350	32.325	0,134570766
	Feb	32.300	28.100	4.200	30.200	0,139072848
	Mar	39.750	31.500	8.250	35.625	0,231578947
	Apr	40.600	37.500	3.100	39.050	0,079385403
	Mei	39.300	29.850	9.450	34.575	0,273318872
	Jun	39.450	33.200	6.250	36.325	0,172057811
	Jul	39.200	36.750	2.450	37.975	0,064516129
	Agust	41.000	37.500	3.500	39.250	0,089171975
	Sept	41.750	36.550	5.200	39.150	0,132822478
	Okt	50.100	40.900	9.200	45.500	0,202197802
	Nov	55.300	45.200	10.100	50.250	0,200995025
	Des	53.000	46.000	7.000	49.500	0,141414141
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,15509185</b>
JSMR	Jan	1.900	1.770	130	1.835,00	0,070844687
	Feb	1.800	1.660	140	1.730,00	0,080924855
	Mar	1.840	1.730	110	1.785,00	0,061624650
	Apr	2.150	1.780	370	1.965,00	0,188295165
	Mei	2.075	1.750	325	1.912,50	0,169934641
	Jun	2.200	1.900	300	2.050,00	0,146341463
	Jul	2.725	2.000	725	2.362,50	0,306878307
	Agust	3.025	2.525	500	2.775,00	0,180180180
	Sept	3.375	2.900	475	3.137,50	0,151394422
	Okt	3.900	3.175	725	3.537,50	0,204946996
	Nov	3.775	3.350	425	3.562,50	0,119298246
	Des	3.600	3.150	450	3.375,00	0,133333333
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,151166412</b>
KLBF	Jan	1.540	1.290	250	1415,00	0,176678445
	Feb	1.640	1.430	210	1535,00	0,136807818
	Mar	1.900	1.570	330	1735,00	0,190201729
	Apr	2.125	1.800	325	1962,50	0,165605096
	Mei	1.125	1.620	-495	1372,50	-0,360655738
	Jun	2.150	1.780	370	1965,00	0,188295165
	Jul	2.550	2.000	550	2275,00	0,241758242
	Agust	2.475	2.225	250	2350,00	0,106382979
	Sept	2.725	2.300	425	2512,50	0,169154229
	Okt	2.725	2.500	225	2612,50	0,086124402

	Nov	4.100	2.675	1.425	3387,50	0,420664207
	Des	3.825	2.975	850	3400,00	0,250000000
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,147584714</b>
LSIP	Jan	9.450	8.300	1.150	8.875	0,129577465
	Feb	9.150	8.100	1.050	8.625	0,121739130
	Mar	10.100	8.700	1.400	9.400	0,148936170
	Apr	10.350	9.300	1.050	9.825	0,106870229
	Mei	9.850	7.300	2.550	8.575	0,297376093
	Jun	8.750	7.900	850	8.325	0,102102102
	Jul	9.200	7.450	1.750	8.325	0,210210210
	Agust	9.950	8.750	1.200	9.350	0,128342246
	Sept	10.500	9.200	1.300	9.850	0,131979695
	Okt	12.000	9.700	2.300	10.850	0,211981567
	Nov	12.800	11.100	1.700	11.950	0,142259414
	Des	12.850	11.100	1.750	11.975	0,146137787
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,156459342</b>
PGAS	Jan	4.075	3.650	425	3.862,50	0,110032362
	Feb	3.775	3.500	275	3.637,50	0,075601375
	Mar	4.400	3.625	775	4.012,50	0,193146417
	Apr	4.350	3.900	450	4.125,00	0,109090909
	Mei	4.100	3.250	850	3.675,00	0,231292517
	Jun	4.000	3.625	375	3.812,50	0,098360656
	Jul	4.175	3.800	375	3.987,50	0,094043887
	Agust	4.200	3.850	350	4.025,00	0,086956522
	Sept	4.100	3.725	375	3.912,50	0,095846645
	Okt	4.200	3.800	400	4.000,00	0,100000000
	Nov	4.600	4.025	575	4.312,50	0,133333333
	Des	4.650	4.150	500	4.400,00	0,113636364
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,120111749</b>
PTBA	Jan	18.600	16.400	2.200	17.500	0,125714286
	Feb	17.150	15.050	2.100	16.100	0,130434783
	Mar	17.950	15.500	2.450	16.725	0,146487294
	Apr	19.350	17.250	2.100	18.300	0,114754098
	Mei	18.650	15.550	3.100	17.100	0,181286550
	Jun	17.650	16.050	1.600	16.850	0,094955490
	Jul	17.500	16.300	1.200	16.900	0,071005917
	Agust	18.500	15.950	2.550	17.225	0,148040639



### Lampiran 3.2 Data Perhitungan *Transaction Cost* tahun 2011

$$Spread_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{ask - bid}{(ask + bid)/2}}{N}$$

Kode Saham	Bulan	Ask Price (Rp)	Bid Price (Rp)	Ask – Bid	$\frac{(Ask + Bid)}{2}$	$\frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$
AALI	Jan	27.000	21.000	6.000	24.000	0,250000000
	Feb	23.250	21.100	2.150	22.175	0,096956032
	Mar	23.400	21.550	1.850	22.475	0,082313682
	Apr	23.250	22.350	900	22.800	0,039473684
	Mei	24.200	22.400	1.800	23.300	0,077253219
	Jun	23.950	22.500	1.450	23.225	0,062432723
	Jul	23.800	22.700	1.100	23.250	0,047311828
	Agust	23.700	19.000	4.700	21.350	0,220140515
	Sept	22.850	18.100	4.750	20.475	0,231990232
	Okt	22.200	16.550	5.650	19.375	0,291612903
	Nov	22.950	20.400	2.550	21.675	0,117647059
	Des	22.900	20.500	2.400	21.700	0,110599078
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2} \div 12$						<b>0,135644246</b>
ADRO	Jan	2.900	2.225	675	2.562,50	0,263414634
	Feb	2.500	2.250	250	2.375,00	0,105263158
	Mar	2.475	2.175	300	2.325,00	0,129032258
	Apr	2.350	2.200	150	2.275,00	0,065934066
	Mei	2.475	2.200	275	2.337,50	0,117647059
	Jun	2.500	2.250	250	2.375,00	0,105263158
	Jul	2.700	2.450	250	2.575,00	0,097087379
	Agust	2.700	1.990	710	2.345,00	0,302771855
	Sept	2.125	1.430	695	1.777,50	0,390998594
	Okt	2.150	1.500	650	1.825,00	0,356164384
	Nov	2.150	1.830	320	1.990,00	0,160804020
	Des	2.015	1.730	285	1.872,50	0,152202937
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2} \div 12$						<b>0,187215292</b>
ASII	Jan	55.050	45.250	9.800	50.150	0,195413759
	Feb	53.450	47.400	6.050	50.425	0,119980169
	Mar	58.250	52.300	5.950	55.275	0,107643600
	Apr	58.500	53.600	4.900	56.050	0,087421945

	Mei	62.150	55.800	6.350	58.975	0,107672743
	Jun	64.250	55.950	8.300	60.100	0,138103161
	Jul	75.950	64.600	11.350	70.275	0,161508360
	Agust	72.750	60.850	11.900	66.800	0,178143713
	Sept	71.800	55.000	16.800	63.400	0,264984227
	Okt	70.000	57.300	12.700	63.650	0,199528672
	Nov	72.000	65.500	6.500	68.750	0,094545455
	Des	75.000	68.300	6.700	71.650	0,093510119
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,14570466</b>
BBCA	Jan	6.650	5.300	1.350	5.975	0,225941423
	Feb	6.450	5.550	900	6.000	0,150000000
	Mar	7.000	6.300	700	6.650	0,105263158
	Apr	7.700	6.800	900	7.250	0,124137931
	Mei	7.500	7.000	500	7.250	0,068965517
	Jun	7.700	7.000	700	7.350	0,095238095
	Jul	8.500	7.550	950	8.025	0,118380062
	Agust	8.850	7.250	1.600	8.050	0,198757764
	Sept	8.500	6.950	1.550	7.725	0,200647249
	Okt	8.150	7.050	1.100	7.600	0,144736842
	Nov	8.400	7.450	950	7.925	0,119873817
	Des	8.250	7.700	550	7.975	0,068965517
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,135075615</b>
BBNI	Jan	3.925	3.075	850	3.500	0,242857143
	Feb	3.575	3.150	425	3.363	0,126394052
	Mar	4.000	3.550	450	3.775	0,119205298
	Apr	4.175	3.850	325	4.013	0,080996885
	Mei	4.100	3.750	350	3.925	0,089171975
	Jun	3.900	3.550	350	3.725	0,093959732
	Jul	4.500	3.775	725	4.138	0,175226586
	Agust	4.600	3.700	900	4.150	0,216867470
	Sept	4.250	2.975	1.275	3.613	0,352941176
	Okt	4.125	3.125	1.000	3.625	0,275862069
	Nov	4.050	3.550	500	3.800	0,131578947
	Des	4.025	3.675	350	3.850	0,090909091
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,166330869</b>
BBRI	Jan	10.750	4.550	6.200	7.650,00	0,810457516
	Feb	5.000	4.525	475	4.762,50	0,099737533



GGRM	Jan	41.350	34.000	7.350	37.675	0,195089582
	Feb	38.350	33.300	5.050	35.825	0,140963015
	Mar	43.100	35.850	7.250	39.475	0,183660545
	Apr	41.500	40.000	1.500	40.750	0,036809816
	Mei	44.900	40.350	4.550	42.625	0,106744868
	Jun	50.100	43.300	6.800	46.700	0,145610278
	Jul	57.000	47.400	9.600	52.200	0,183908046
	Agust	56.500	46.900	9.600	51.700	0,185686654
	Sept	61.500	47.900	13.600	54.700	0,248628885
	Okt	61.150	51.000	10.150	56.075	0,181007579
	Nov	65.000	56.000	9.000	60.500	0,148760331
	Des	67.000	69.100	-2.100	68.050	-0,030859662
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,143834161</b>
INDF	Jan	5.100	4.300	800	4.700	0,170212766
	Feb	4.900	4.550	350	4.725	0,074074074
	Mar	5.450	4.750	700	5.100	0,137254902
	Apr	5.700	5.200	500	5.450	0,091743119
	Mei	5.750	5.250	500	5.500	0,090909091
	Jun	5.850	5.150	700	5.500	0,127272727
	Jul	6.500	5.700	800	6.100	0,131147541
	Agust	6.800	5.850	950	6.325	0,150197628
	Sept	6.250	4.150	2.100	5.200	0,403846154
	Okt	5.750	4.575	1.175	5.162,5	0,227602906
	Nov	5.250	4.600	650	4.925	0,131979695
	Des	4.875	4.500	375	4.687,5	0,080000000
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,151353384</b>
INTP	Jan	16.900	12.750	4.150	14.825	0,279932546
	Feb	15.700	13.600	2.100	14.650	0,143344710
	Mar	16.400	14.100	2.300	15.250	0,150819672
	Apr	17.900	15.800	2.100	16.850	0,124629080
	Mei	17.400	16.300	1.100	16.850	0,065281899
	Jun	17.550	16.350	1.200	16.950	0,070796460
	Jul	17.550	15.300	2.250	16.425	0,136986301
	Agust	15.700	13.400	2.300	14.550	0,158075601
	Sept	15.950	10.700	5.250	13.325	0,393996248
	Okt	16.350	11.700	4.650	14.025	0,331550802
	Nov	16.250	14.400	1.850	15.325	0,120717781
	Des	17.300	15.000	2.300	16.150	0,142414861

$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,176545497</b>
ITMG	Jan	57.950	43.700	14.250	50.825	0,280373832
	Feb	48.650	43.650	5.000	46.150	0,108342362
	Mar	51.400	39.900	11.500	45.650	0,251916758
	Apr	50.250	46.650	3.600	48.450	0,074303406
	Mei	48.000	44.400	3.600	46.200	0,077922078
	Jun	47.500	44.000	3.500	45.750	0,076502732
	Jul	52.000	44.500	7.500	48.250	0,155440415
	Agust	51.350	40.000	11.350	45.675	0,248494800
	Sept	47.000	37.500	9.500	42.250	0,224852071
	Okt	45.100	34.300	10.800	39.700	0,272040302
	Nov	45.000	36.250	8.750	40.625	0,215384615
	Des	40.450	34.950	5.500	37.700	0,145888594
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,17762183</b>
JSMR	Jan	3.575	2.925	650	3.250,00	0,200000000
	Feb	3.200	2.950	250	3.075,00	0,081300813
	Mar	3.425	3.150	275	3.287,50	0,083650190
	Apr	3.525	3.250	275	3.387,50	0,081180812
	Mei	3.525	3.275	250	3.400,00	0,073529412
	Jun	3.650	3.325	325	3.487,50	0,093189964
	Jul	4.000	3.550	450	3.775,00	0,119205298
	Agust	4.175	3.625	550	3.900,00	0,141025641
	Sept	4.275	3.400	875	3.837,50	0,228013029
	Okt	3.973	3.550	423	3.761,50	0,112455138
	Nov	4.000	3.675	325	3.837,50	0,084690554
	Des	4.275	3.750	525	4.012,50	0,130841121
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,119090164</b>
KLBF	Jan	3.375	2.450	925	2.912,50	0,317596567
	Feb	3.000	2.700	300	2.850,00	0,105263158
	Mar	3.400	2.875	525	3.137,50	0,167330677
	Apr	3.725	3.350	375	3.537,50	0,106007067
	Mei	3.600	3.225	375	3.412,50	0,109890110
	Jun	3.575	3.225	350	3.400,00	0,102941176
	Jul	3.700	3.400	300	3.550,00	0,084507042
	Agust	3.550	2.900	650	3.225,00	0,201550388
	Sept	3.725	2.650	1.075	3.187,50	0,337254902
	Okt	3.550	2.975	575	3.262,50	0,176245211



	Nov	3.600	3.300	300	3.450,00	0,086956522
	Des	3.600	3.300	300	3.450,00	0,086956522
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,156874945</b>
LSIP	Jan	13.000	11.200	1.800	12.100,00	0,148760331
	Feb	12.000	2.100	9.900	7.050,00	1,404255319
	Mar	2.425	2.125	300	2.275,00	0,131868132
	Apr	2.475	2.275	200	2.375,00	0,084210526
	Mei	2.525	2.300	225	2.412,50	0,093264249
	Jun	2.450	2.250	200	2.350,00	0,085106383
	Jul	2.425	2.225	200	2.325,00	0,086021505
	Agust	2.425	2.100	325	2.262,50	0,143646409
	Sept	2.450	1.710	740	2.080,00	0,355769231
	Okt	2.300	1.730	570	2.015,00	0,282878412
	Nov	2.400	2.050	350	2.225,00	0,157303371
	Des	2.400	2.075	325	2.237,50	0,145251397
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,259861272</b>
PGAS	Jan	4.500	3.875	625	4.187,50	0,149253731
	Feb	4.300	3.475	825	3.887,50	0,212218650
	Mar	3.900	3.500	400	3.700,00	0,108108108
	Apr	4.050	3.775	275	3.912,50	0,070287540
	Mei	4.250	3.900	350	4.075,00	0,085889571
	Jun	4.075	3.900	175	3.987,50	0,043887147
	Jul	4.125	3.850	275	3.987,50	0,068965517
	Agust	4.000	2.925	1.075	3.462,50	0,310469314
	Sept	2.975	2.025	950	2.500,00	0,380000000
	Okt	3.100	2.400	700	2.750,00	0,254545455
	Nov	3.175	2.850	325	3.012,50	0,107883817
	Des	3.250	3.000	250	3.125,00	0,080000000
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,155959071</b>
PTBA	Jan	26.000	19.350	6.650	22.675	0,293274531
	Feb	20.700	18.750	1.950	19.725	0,098859316
	Mar	21.550	19.800	1.750	20.675	0,084643289
	Apr	22.800	21.000	1.800	21.900	0,082191781
	Mei	22.450	20.600	1.850	21.525	0,085946574
	Jun	21.500	20.350	1.150	20.925	0,054958184
	Jul	21.650	20.550	1.100	21.100	0,052132701
	Agust	21.500	17.450	4.050	19.475	0,207958922



### Lampiran 3.3 Data Perhitungan *Transaction Cost* tahun 2012

$$Spread_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{ask - bid}{(ask + bid)/2}}{N}$$

Kode Saham	Bulan	Ask Price (Rp)	Bid Price (Rp)	Ask – Bid	$\frac{(Ask + Bid)}{2}$	$\frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$
AALI	Jan	22.550	20.550	2.000	21.550	0,092807425
	Feb	23.000	20.300	2.700	21.650	0,124711316
	Mar	23.350	18.500	4.850	20.925	0,231780167
	Apr	23.750	21.000	2.750	22.375	0,122905028
	Mei	21.700	18.000	3.700	19.850	0,186397985
	Jun	22.000	19.150	2.850	20.575	0,138517618
	Jul	24.000	20.100	3.900	22.050	0,176870748
	Agust	23.300	21.250	2.050	22.275	0,092031425
	Sept	23.400	19.350	4.050	21.375	0,189473684
	Okt	22.100	20.200	1.900	21.150	0,089834515
	Nov	21.300	17.950	3.350	19.625	0,170700637
	Des	19.750	17.800	1.950	18.775	0,103861518
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}}{12}$						<b>0,143324339</b>
ADRO	Jan	1.860	1.750	110	1.805	0,060941828
	Feb	2.025	1.790	235	1.805	0,123197903
	Mar	1.980	1.870	110	1.907,50	0,057142857
	Apr	1.970	1.770	200	1.925	0,106951872
	Mei	1.880	1.460	420	1.870	0,251497006
	Jun	1.490	1.180	310	1.670	0,232209738
	Jul	1.630	1.320	310	1.335	0,210169492
	Agust	1.610	1.330	280	1.475	0,190476190
	Sept	1.610	1.350	260	1.470	0,175675676
	Okt	1.490	1.340	150	1.480	0,106007067
	Nov	1.430	1.320	110	1.415	0,080000000
	Des	1.610	1.320	290	1.375	0,197952218
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}}{12}$						<b>0,149351821</b>
ASII	Jan	79.650	73.500	6.150	76.575	0,080313418
	Feb	79.200	67.100	12.100	73.150	0,165413534
	Mar	74.200	68.750	5.450	71.475	0,076250437
	Apr	77.100	70.650	6.450	73.875	0,087309645

	Mei	74.250	64.200	10.050	69.225	0,145178765
	Jun	64.200	6.400	57.800	35.300	1,637393768
	Jul	7.100	6.250	850	6.675	0,127340824
	Agust	7.400	6.600	800	7.000	0,114285714
	Sept	7.550	6.700	850	7.125	0,119298246
	Okt	8.300	7.250	1.050	7.775	0,135048232
	Nov	8.000	7.200	800	7.600	0,105263158
	Des	7.700	6.800	900	7.250	0,124137931
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,243102806</b>
BBCA	Jan	8.250	7.850	400	8.050	0,049689441
	Feb	8.250	7.200	1.050	7.725	0,135922330
	Mar	8.150	7.450	700	7.800	0,089743590
	Apr	8.250	7.750	500	8.000	0,062500000
	Mei	8.100	7.000	1.100	7.550	0,145695364
	Jun	7.500	6.750	750	7.125	0,105263158
	Jul	8.050	7.250	800	7.650	0,104575163
	Agust	8.050	7.650	400	7.850	0,050955414
	Sept	8.150	7.750	400	7.950	0,050314465
	Okt	8.250	7.800	450	8.025	0,056074766
	Nov	9.400	8.150	1.250	8.775	0,142450142
	Des	9.400	8.750	650	9.075	0,071625344
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,088734098</b>
BBNI	Jan	3.950	3.600	350	3.775,00	0,092715232
	Feb	3.775	3.325	450	3.550,00	0,126760563
	Mar	4.000	3.625	375	3.812,50	0,098360656
	Apr	4.225	3.825	400	4.025,00	0,099378882
	Mei	4.050	3.575	475	3.812,50	0,124590164
	Jun	3.850	3.500	350	3.675,00	0,095238095
	Jul	3.975	3.725	250	3.850,00	0,064935065
	Agust	4.000	3.625	375	3.812,50	0,098360656
	Sept	3.975	3.725	250	3.850,00	0,064935065
	Okt	3.975	3.775	200	3.875,00	0,051612903
	Nov	3.950	3.525	425	3.737,50	0,113712375
	Des	3.850	3.525	325	3.687,50	0,088135593
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,093227937</b>
BBRI	Jan	7.200	6.750	450	6.975	0,064516129
	Feb	7.250	6.550	700	6.900	0,101449275



GGRM	Jan	63.250	55.400	7.850	59.325	0,132321955
	Feb	59.850	50.050	9.800	54.950	0,178343949
	Mar	57.300	51.400	5.900	54.350	0,108555658
	Apr	60.450	55.300	5.150	57.875	0,088984881
	Mei	61.050	54.000	7.050	57.525	0,122555411
	Jun	62.800	53.350	9.450	58.075	0,162720620
	Jul	63.800	55.250	8.550	59.525	0,143637127
	Agust	55.500	48.100	7.400	51.800	0,142857143
	Sept	50.500	45.900	4.600	48.200	0,095435685
	Okt	53.600	46.250	7.350	49.925	0,147220831
	Nov	53.000	46.050	6.950	49.525	0,140333165
	Des	60.450	52.500	7.950	56.475	0,140770252
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,133644723</b>
INDF	Jan	4.975	4.600	375	4.787,50	0,078328982
	Feb	5.150	4.800	350	4.975,00	0,070351759
	Mar	5.200	4.750	450	4.975,00	0,090452261
	Apr	4.900	4.575	325	4.737,50	0,068601583
	Mei	4.900	4.625	275	4.762,50	0,057742782
	Jun	4.875	4.400	475	4.637,50	0,102425876
	Jul	5.650	4.825	825	5.237,50	0,157517900
	Agust	5.500	5.100	400	5.300,00	0,075471698
	Sept	5.650	5.300	350	5.475,00	0,063926941
	Okt	6.200	5.550	650	5.875,00	0,110638298
	Nov	5.900	5.500	400	5.700,00	0,070175439
	Des	6.200	5.450	750	5.825,00	0,128755365
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,089532407</b>
INTP	Jan	19.050	16.600	2.450	17.825	0,137447405
	Feb	17.900	16.300	1.600	17.100	0,093567251
	Mar	18.800	17.000	1.800	17.900	0,100558659
	Apr	18.800	17.850	950	18.325	0,051841746
	Mei	18.900	16.800	2.100	17.850	0,117647059
	Jun	17.600	15.800	1.800	16.700	0,107784431
	Jul	22.000	17.400	4.600	19.700	0,233502538
	Agust	21.500	19.200	2.300	20.350	0,113022113
	Sept	20.650	19.550	1.100	20.100	0,054726368
	Okt	22.300	19.950	2.350	21.125	0,111242604
	Nov	23.250	21.150	2.100	22.200	0,094594595
	Des	23.250	21.800	1.450	22.525	0,064372919

$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,106692307</b>
ITMG	Jan	41.000	36.200	4.800	38.600	0,124352332
	Feb	44.800	36.650	8.150	40.725	0,200122775
	Mar	44.000	41.050	2.950	42.525	0,069370958
	Apr	45.800	39.700	6.100	42.750	0,142690058
	Mei	40.000	33.750	6.250	36.875	0,169491525
	Jun	37.700	30.150	7.550	33.925	0,222549742
	Jul	38.400	34.600	3.800	36.500	0,104109589
	Agust	38.500	35.600	2.900	37.050	0,078272605
	Sept	42.400	37.750	4.650	40.075	0,116032439
	Okt	43.350	40.000	3.350	41.675	0,080383923
	Nov	42.450	38.350	4.100	40.400	0,101485149
	Des	42.350	38.100	4.250	40.225	0,105655687
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,126209732</b>
JSMR	Jan	4.575	4.125	450	4.350,00	0,103448276
	Feb	4.775	4.325	450	4.550,00	0,098901099
	Mar	5.150	4.625	525	4.887,50	0,107416880
	Apr	5.700	4.875	825	5.287,50	0,156028369
	Mei	5.550	4.925	625	5.237,50	0,119331742
	Jun	5.450	4.975	475	5.212,50	0,091127098
	Jul	5.950	5.300	650	5.625,00	0,115555556
	Agust	6.000	5.550	450	5.775,00	0,077922078
	Sept	5.850	5.650	200	5.750,00	0,034782609
	Okt	5.950	5.650	300	5.800,00	0,051724138
	Nov	5.850	5.650	200	5.750,00	0,034782609
	Des	5.850	5.450	400	5.650,00	0,070796460
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,088484743</b>
KLBF	Jan	3.650	3.375	275	3512,50	0,078291815
	Feb	3.600	3.400	200	3500,00	0,057142857
	Mar	3.550	3.375	175	3462,50	0,050541516
	Apr	4.050	3.400	650	3725,00	0,174496644
	Mei	4.025	3.750	275	3887,50	0,070739550
	Jun	4.000	3.700	300	3850,00	0,077922078
	Jul	3.900	3.675	225	3787,50	0,059405941
	Agust	4.000	3.750	250	3875,00	0,064516129
	Sept	4.700	3.900	800	4300,00	0,186046512
	Okt	4.975	910	4.065	2942,50	1,381478335

	Nov	1.040	960	80	1.000,00	0,08
	Des	1.150	980	170	1.065,00	0,159624413
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,203350482</b>
LSIP	Jan	2.500	2.175	325	2.337,50	0,139037433
	Feb	2.825	2.425	400	2.625,00	0,152380952
	Mar	3.000	2.600	400	2.800,00	0,142857143
	Apr	3.150	2.775	375	2.962,50	0,126582278
	Mei	2.925	2.275	650	2.600,00	0,250000000
	Jun	2.775	2.375	400	2.575,00	0,155339806
	Jul	3.050	2.625	425	2.837,50	0,149779736
	Agust	2.925	2.400	525	2.662,50	0,197183099
	Sept	2.600	2.325	275	2.462,50	0,111675127
	Okt	2.450	2.250	200	2.350,00	0,085106383
	Nov	2.450	1.840	610	2.145,00	0,284382284
	Des	2.325	1.830	495	2.077,50	0,238267148
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,169382616</b>
PGAS	Jan	3.500	3.050	450	3275,00	0,137404580
	Feb	3.775	3.300	475	3537,50	0,134275618
	Mar	3.850	3.575	275	3712,50	0,074074074
	Apr	3.825	3.300	525	3562,50	0,147368421
	Mei	4.000	3.350	650	3675,00	0,176870748
	Jun	3.700	3.275	425	3487,50	0,121863799
	Jul	3.825	3.475	350	3650,00	0,095890411
	Agust	3.825	3.600	225	3712,50	0,060606061
	Sept	4.200	3.675	525	3937,50	0,133333333
	Okt	4.650	4.025	625	4337,50	0,144092219
	Nov	4.800	4.450	350	4625,00	0,075675676
	Des	4.650	4.375	275	4512,50	0,060941828
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,113533064</b>
PTBA	Jan	20.250	17.300	2.950	18.775	0,157123835
	Feb	21.150	19.900	1.250	20.525	0,060901340
	Mar	21.100	20.050	1.050	20.575	0,051032807
	Apr	20.600	18.000	2.600	19.300	0,134715026
	Mei	18.550	15.000	3.550	16.775	0,211624441
	Jun	15.250	12.950	2.300	14.100	0,163120567
	Jul	16.450	14.450	2.000	15.450	0,129449838
	Agust	16.000	13.500	2.500	14.750	0,169491525





**Lampiran 3.4 Data Perhitungan *Transaction Cost* tahun 2013**

$$Spread_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{ask - bid}{(ask + bid)/2}}{N}$$

Kode Saham	Bulan	Ask Price (Rp)	Bid Price (Rp)	Ask – Bid	$\frac{(Ask + Bid)}{2}$	$\frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2}$
AALI	Jan	20.850	18.750	2.100	19.800	0,106060606
	Feb	19.300	18.250	1.050	18.775	0,055925433
	Mar	19.200	17.850	1.350	18.525	0,072874494
	Apr	18.700	17.300	1.400	18.000	0,077777778
	Mei	19.500	16.900	2.600	18.200	0,142857143
	Jun	21.000	17.800	3.200	19.400	0,164948454
	Jul	19.900	15.500	4.400	17.700	0,248587571
	Agust	19.800	13.100	6.700	16.450	0,407294833
	Sept	21.750	18.350	3.400	20.050	0,169576060
	Okt	21.300	18.500	2.800	19.900	0,140703518
	Nov	23.400	18.050	5.350	20.725	0,258142340
	Des	25.750	22.250	3.500	24.000	0,145833333
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2} \div 12$						<b>0,165881797</b>
ADRO	Jan	1.770	1.590	180	1.680	0,107142857
	Feb	1.680	1.550	130	1.615	0,080495356
	Mar	1.580	1.250	330	1.415	0,233215548
	Apr	1.370	1.190	180	1.280	0,140625000
	Mei	1.240	930	310	1.085	0,285714286
	Jun	930	750	180	840	0,214285714
	Jul	860	670	190	765	0,248366013
	Agust	940	640	300	790	0,379746835
	Sept	1.030	870	160	950	0,168421053
	Okt	1.130	890	240	1.010	0,237623762
	Nov	1.240	1.010	230	1.125	0,204444444
	Des	1.250	1.040	210	1.145	0,183406114
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)/2} \div 12$						<b>0,206957249</b>
ASII	Jan	7.900	7.300	600	7.600	0,078947368
	Feb	8.000	7.400	600	7.700	0,077922078
	Mar	8.300	7.500	800	7.900	0,101265823
	Apr	8.000	7.150	850	7.575	0,112211221

	Mei	7.550	6.900	650	7.225	0,089965398
	Jun	7.200	6.150	1.050	6.675	0,157303371
	Jul	6.950	6.300	650	6.625	0,098113208
	Agust	6.800	5.100	1.700	5.950	0,285714286
	Sept	7.500	5.400	2.100	6.450	0,325581395
	Okt	7.250	6.300	950	6.775	0,140221402
	Nov	6.850	6.150	700	6.500	0,107692308
	Des	6.850	1.050	5.800	3.950	1,468354430
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,253607691</b>
BBCA	Jan	9.750	8.850	900	9.300	0,096774194
	Feb	11.300	9.650	1.650	10.475	0,157517900
	Mar	11.400	10.400	1.000	10.900	0,091743119
	Apr	11.250	10.350	900	10.800	0,083333333
	Mei	11.150	10.350	800	10.750	0,074418605
	Jun	10.350	8.900	1.450	9.625	0,150649351
	Jul	10.450	9.100	1.350	9.775	0,138107417
	Agust	10.950	8.500	2.450	9.725	0,251928021
	Sept	12.500	8.450	4.050	10.475	0,386634845
	Okt	10.800	9.750	1.050	10.275	0,102189781
	Nov	10.650	9.550	1.100	10.100	0,108910891
	Des	9.850	9.250	600	9.550	0,062827225
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,142086223</b>
BBNI	Jan	3.925	3.650	275	3.787,50	0,072607261
	Feb	4.625	3.950	675	4.287,50	0,157434402
	Mar	5.100	4.475	625	4.787,50	0,130548303
	Apr	5.450	4.850	600	5.150,00	0,116504854
	Mei	5.600	4.875	725	5.237,50	0,138424821
	Jun	4.900	3.975	925	4.437,50	0,208450704
	Jul	4.425	3.775	650	4.100,00	0,158536585
	Agust	4.375	3.375	1.000	3.875,00	0,258064516
	Sept	5.000	3.400	1.600	4.200,00	0,380952381
	Okt	4.875	4.100	775	4.487,50	0,172701950
	Nov	4.825	4.050	775	4.437,50	0,174647887
	Des	4.275	3.700	575	3.987,50	0,144200627
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,176089524</b>
BBRI	Jan	8.000	7.000	1.000	7.500	0,133333333
	Feb	9.450	7.900	1.550	8.675	0,178674352



GGRM	Jan	57.000	49.500	7.500	53.250	0,140845070
	Feb	52.850	48.300	4.550	50.575	0,089965398
	Mar	51.200	45.800	5.400	48.500	0,111340206
	Apr	54.450	48.600	5.850	51.525	0,113537118
	Mei	57.800	49.300	8.500	53.550	0,158730159
	Jun	54.500	45.300	9.200	49.900	0,184368737
	Jul	51.600	42.250	9.350	46.925	0,199254129
	Agust	43.650	32.000	11.650	37.825	0,307997356
	Sept	43.900	35.000	8.900	39.450	0,225602028
	Okt	38.450	33.150	5.300	35.800	0,148044693
	Nov	38.350	34.600	3.750	36.475	0,102810144
	Des	42.000	36.800	5.200	39.400	0,131979695
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,159539561</b>
INDF	Jan	6.200	5.150	1.050	5.675	0,185022026
	Feb	7.300	5.950	1.350	6.625	0,203773585
	Mar	8.000	7.100	900	7.550	0,119205298
	Apr	7.600	7.200	400	7.400	0,054054054
	Mei	7.850	7.000	850	7.425	0,114478114
	Jun	7.450	6.150	1.300	6.800	0,191176471
	Jul	7.400	6.450	950	6.925	0,137184116
	Agust	7.050	5.350	1.700	6.200	0,274193548
	Sept	7.200	5.750	1.450	6.475	0,223938224
	Okt	7.450	6.600	850	7.025	0,120996441
	Nov	6.850	6.200	650	6.525	0,099616858
	Des	6.850	6.250	600	6.550	0,091603053
$\frac{\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}}{12}$						<b>0,151270149</b>
INTP	Jan	22.600	21.250	1.350	21.925	0,061573546
	Feb	22.150	21.350	800	21.750	0,036781609
	Mar	23.550	21.850	1.700	22.700	0,074889868
	Apr	26.450	22.750	3.700	24.600	0,150406504
	Mei	27.400	23.750	3.650	25.575	0,142717498
	Jun	24.550	20.450	4.100	22.500	0,182222222
	Jul	24.400	20.600	3.800	22.500	0,168888889
	Agust	22.450	16.500	5.950	19.475	0,305519897
	Sept	21.900	18.000	3.900	19.950	0,195488722
	Okt	21.000	18.000	3.000	19.500	0,153846154
	Nov	21.200	18.250	2.950	19.725	0,149556401
	Des	20.200	18.300	1.900	19.250	0,098701299

$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,143382717</b>
ITMG	Jan	42.900	39.800	3.100	41.350	0,074969770
	Feb	41.350	39.550	1.800	40.450	0,044499382
	Mar	40.750	33.250	7.500	37.000	0,202702703
	Apr	39.500	35.100	4.400	37.300	0,117962466
	Mei	36.400	29.150	7.250	32.775	0,221205187
	Jun	30.100	24.600	5.500	27.350	0,201096892
	Jul	28.650	24.200	4.450	26.425	0,168401135
	Agust	32.050	24.300	7.750	28.175	0,275066548
	Sept	32.950	25.350	7.600	29.150	0,260720412
	Okt	34.000	25.300	8.700	29.650	0,293423272
	Nov	33.150	27.700	5.450	30.425	0,179129006
	Des	30.600	27.150	3.450	28.875	0,119480519
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,179888108</b>
JSMR	Jan	5.700	5.100	600	5.400,00	0,111111111
	Feb	5.650	5.400	250	5.525,00	0,045248869
	Mar	5.950	5.600	350	5.775,00	0,060606061
	Apr	6.750	5.900	850	6.325,00	0,134387352
	Mei	6.950	6.500	450	6.725,00	0,066914498
	Jun	6.800	5.700	1.100	6.250,00	0,176000000
	Jul	6.400	5.200	1.200	5.800,00	0,206896552
	Agust	6.150	5.300	850	5.725,00	0,148471616
	Sept	5.850	5.050	800	5.450,00	0,146788991
	Okt	5.800	5.250	550	5.525,00	0,099547511
	Nov	5.450	4.825	625	5.137,50	0,121654501
	Des	5.350	4.525	825	4.937,50	0,167088608
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,123726306</b>
KLBF	Jan	1.130	1.000	130	1.065	0,122065728
	Feb	1.300	1.070	230	1.185	0,194092827
	Mar	1.380	1.190	190	1.285	0,147859922
	Apr	1.390	1.200	190	1.295	0,146718147
	Mei	1.560	1.320	240	1.440	0,166666667
	Jun	1.450	1.130	320	1.290	0,248062016
	Jul	1.500	1.300	200	1.400	0,142857143
	Agust	1.510	1.110	400	1.310	0,305343511
	Sept	1.440	1.180	260	1.310	0,198473282
	Okt	1.390	1.220	170	1.305	0,130268199

	Nov	1.370	1.200	170	1.285	0,132295720
	Des	1.260	1.160	100	1.210	0,082644628
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,168112316</b>
LSIP	Jan	2.525	2.150	375	2.337,50	0,160427807
	Feb	2.325	2.125	200	2.225,00	0,089887640
	Mar	2.125	1.810	315	1.967,50	0,160101652
	Apr	1.930	1.520	410	1.725,00	0,237681159
	Mei	1.940	1.490	450	1.715,00	0,262390671
	Jun	1.980	1.670	310	1.825,00	0,169863014
	Jul	1.740	1.120	620	1.430,00	0,433566434
	Agust	1.500	960	540	1.230,00	0,439024390
	Sept	1.670	1.260	410	1.465,00	0,279863481
	Okt	1.640	1.230	410	1.435,00	0,285714286
	Nov	1.870	1.600	270	1.735,00	0,155619597
	Des	2.050	1.740	310	1.895,00	0,163588391
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,236477377</b>
PGAS	Jan	4.725	4.450	275	4.587,50	0,059945504
	Feb	4.875	4.575	300	4.725,00	0,063492063
	Mar	6.100	4.850	1.250	5.475,00	0,228310502
	Apr	6.350	5.550	800	5.950,00	0,134453782
	Mei	6.450	5.500	950	5.975,00	0,158995816
	Jun	5.800	4.600	1.200	5.200,00	0,230769231
	Jul	6.050	5.350	700	5.700,00	0,122807018
	Agust	6.000	4.875	1.125	5.437,50	0,206896552
	Sept	5.600	4.975	625	5.287,50	0,118203310
	Okt	5.500	4.975	525	5.237,50	0,100238663
	Nov	5.100	4.450	650	4.775,00	0,136125654
	Des	4.950	4.375	575	4.662,50	0,123324397
$\sum \frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid) / 2}$ 12						<b>0,140296874</b>
PTBA	Jan	17.000	15.250	1.750	16.125	0,108527132
	Feb	15.800	14.700	1.100	15.250	0,072131148
	Mar	15.550	13.500	2.050	14.525	0,141135972
	Apr	15.500	14.550	950	15.025	0,063227953
	Mei	15.650	12.100	3.550	13.875	0,255855856
	Jun	13.350	11.200	2.150	12.275	0,175152749
	Jul	13.700	9.700	4.000	11.700	0,341880342
	Agust	12.650	9.900	2.750	11.275	0,243902439





#### Lampiran 4. Data *Market Value*

MV = harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar per akhir tahun

No	Tahun	Kode	<i>Market Value</i> (rupiah)	<i>Ln Market Value</i>
1	2010	AALI	41.258.319.000.000	31,35
2	2010	ADRO	81.564.203.100.000	32,03
3	2010	ASII	220.837.782.378.700	33,03
4	2010	BBCA	156.214.138.368.000	32,68
5	2010	BBNI	71.540.908.335.375	31,90
6	2010	BBRI	128.277.806.475.000	32,49
7	2010	BDMN	47.500.033.497.000	31,49
8	2010	BMRI	135.112.215.823.000	32,54
9	2010	GGRM	76.963.520.000.000	31,97
10	2010	INDF	42.804.579.187.500	31,39
11	2010	INTP	58.715.645.599.050	31,70
12	2010	ITMG	57.343.693.750.000	31,68
13	2010	JSMR	23.290.000.000.000	30,78
14	2010	KLBF	33.007.046.871.500	31,13
15	2010	LSIP	17.534.760.390.050	30,50
16	2010	PGAS	107.268.673.767.300	32,31
17	2010	PTBA	52.879.825.957.500	31,60
18	2010	SMGR	56.052.864.000.000	31,66
19	2010	TLKM	160.271.994.276.000	32,71
20	2011	AALI	34.171.966.500.000	31,16
21	2011	ADRO	56.615.152.740.000	31,67
22	2011	ASII	299.578.293.236.000	33,33
23	2011	BBCA	195.267.672.960.000	32,91
24	2011	BBNI	70.156.245.593.400	31,88
25	2011	BBRI	164.851.675.065.000	32,74
26	2011	BDMN	38.904.067.417.100	31,29
27	2011	BMRI	155.924.999.993.250	32,68
28	2011	GGRM	119.389.660.400.000	32,41
29	2011	INDF	40.389.961.900.000	31,33
30	2011	INTP	62.765.000.467.950	31,77
31	2011	ITMG	43.671.601.250.000	31,41
32	2011	JSMR	28.560.000.000.000	30,98
33	2011	KLBF	34.530.449.034.800	31,17
34	2011	LSIP	15.351.443.921.250	30,36
35	2011	PGAS	76.966.788.522.300	31,97
36	2011	PTBA	39.976.687.597.500	31,32

37	2011	SMGR	67.915.904.000.000	31,85
38	2011	TLKM	142.127.994.924.000	32,59
39	2012	AALI	31.022.476.500.000	31,07
40	2012	ADRO	50.857.679.580.000	31,56
41	2012	ASII	307.675.003.864.000	33,36
41	2012	BBCA	222.116.977.992.000	33,03
43	2012	BBNI	68.310.028.604.100	31,86
44	2012	BBRI	169.736.169.141.000	32,77
45	2012	BDMN	53.611.702.660.150	31,61
46	2012	BMRI	187.109.999.991.900	32,86
47	2012	GGRM	108.326.154.400.000	32,32
48	2012	INDF	51.365.495.025.000	31,57
49	2012	INTP	82.643.651.642.550	32,05
50	2012	ITMG	46.948.383.750.000	31,48
51	2012	JSMR	37.060.000.000.000	31,24
52	2012	KLBF	53.826.876.436.600	31,62
53	2012	LSIP	15.692.587.119.500	30,38
54	2012	PGAS	111.510.937.701.600	32,35
55	2012	PTBA	34.792.390.935.000	31,18
56	2012	SMGR	94.014.592.000.000	32,17
57	2012	TLKM	182.447.993.484.000	32,84
58	2013	AALI	39.526.099.500.000	31,31
59	2013	ADRO	34.864.698.580.000	31,18
60	2013	ASII	275.288.161.352.000	33,25
61	2013	BBCA	234.321.207.552.000	33,09
62	2013	BBNI	72.925.571.077.350	31,92
63	2013	BBRI	177.062.910.255.000	32,81
64	2013	BDMN	35.820.208.414.525	31,21
65	2013	BMRI	181.334.999.992.150	32,83
66	2013	GGRM	80.811.696.000.000	32,02
67	2013	INDF	57.950.814.900.000	31,69
68	2013	INTP	73.624.633.980.000	31,93
69	2013	ITMG	32.202.862.500.000	31,10
70	2013	JSMR	32.130.000.000.000	31,10
71	2013	KLBF	58.594.283.125.000	31,70
72	2013	LSIP	13.168.127.452.450	30,21
73	2013	PGAS	108.480.749.177.100	32,32
74	2013	PTBA	23.502.144.870.000	30,79
75	2013	SMGR	83.931.008.000.000	32,06
76	2013	TLKM	216.719.992.260.000	33,01

**Lampiran 4.1 Data Perhitungan *Market Value* tahun 2010**

**MV = harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar per akhir tahun**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Harga Saham Penutupan Akhir Tahun (rupiah)</b>	<b>Jumlah Saham Beredar Per Akhir Tahun</b>	<b><i>Market Value</i> (rupiah)</b>	<b><i>Ln Market Value</i></b>
1	AALI	26.200	1.574.745.000	41.258.319.000.000	31,35
2	ADRO	2.550	31.985.962.000	81.564.203.100.000	32,03
3	ASII	54.550	4.048.355.314	220.837.782.378.700	33,03
4	BBCA	6.400	24.408.459.120	156.214.138.368.000	32,68
5	BBNI	3.875	18.462.169.893	71.540.908.335.375	31,90
6	BBRI	10.500	12.216.933.950	128.277.806.475.000	32,49
7	BDMN	5.700	8.333.339.210	47.500.033.497.000	31,49
8	BMRI	6.500	20.786.494.742	135.112.215.823.000	32,54
9	GGRM	40.000	1.924.088.000	76.963.520.000.000	31,97
10	INDF	4.875	8.780.426.500	42.804.579.187.500	31,39
11	INTP	15.950	3.681.231.699	58.715.645.599.050	31,70
12	ITMG	50.750	1.129.925.000	57.343.693.750.000	31,68
13	JSMR	3.425	6.800.000.000	23.290.000.000.000	30,78
14	KLBF	3.250	10.156.014.422	33.007.046.871.500	31,13
15	LSIP	12.850	1.364.572.793	17.534.760.390.050	30,50
16	PGAS	4.425	24.241.508.196	107.268.673.767.300	32,31
17	PTBA	22.950	2.304.131.850	52.879.825.957.500	31,60
18	SMGR	9.450	5.931.520.000	56.052.864.000.000	31,66
19	TLKM	7.950	20.159.999.280	160.271.994.276.000	32,71

**Lampiran 4.2 Data Perhitungan *Market Value* tahun 2011**

**MV = harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar per akhir tahun**

No	Kode	Harga Saham Penutupan Akhir Tahun (rupiah)	Jumlah Saham Beredar Per Akhir Tahun	<i>Market Value</i> (rupiah)	Ln <i>Market Value</i>
1	AALI	21.700	1.574.745.000	34.171.966.500.000	31,16
2	ADRO	1.770	31.985.962.000	56.615.152.740.000	31,67
3	ASII	74.000	4.048.355.314	299.578.293.236.000	33,33
4	BBCA	8.000	24.408.459.120	195.267.672.960.000	32,91
5	BBNI	3.800	18.462.169.893	70.156.245.593.400	31,88
6	BBRI	6.750	24.422.470.380	164.851.675.065.000	32,74
7	BDMN	4.100	9.488.796.931	38.904.067.417.100	31,29
8	BMRI	6.750	23.099.999.999	155.924.999.993.250	32,68
9	GGRM	62.050	1.924.088.000	119.389.660.400.000	32,41
10	INDF	4.600	8.780.426.500	40.389.961.900.000	31,33
11	INTP	17.050	3.681.231.699	62.765.000.467.950	31,77
12	ITMG	38.650	1.129.925.000	43.671.601.250.000	31,41
13	JSMR	4.200	6.800.000.000	28.560.000.000.000	30,98
14	KLBF	3.400	10.156.014.422	34.530.449.034.800	31,17
15	LSIP	2.250	6.822.863.965	15.351.443.921.250	30,36
16	PGAS	3.175	24.241.508.196	76.966.788.522.300	31,97
17	PTBA	17.350	2.304.131.850	39.976.687.597.500	31,32
18	SMGR	11.450	5.931.520.000	67.915.904.000.000	31,85
19	TLKM	7.050	20.159.999.280	142.127.994.924.000	32,59

**Lampiran 4.3 Data Perhitungan *Market Value* tahun 2012**

**MV = harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar per akhir tahun**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Harga Saham Penutupan Akhir Tahun (rupiah)</b>	<b>Jumlah Saham Beredar Per Akhir Tahun</b>	<b><i>Market Value</i> (rupiah)</b>	<b><i>Ln Market Value</i></b>
1	AALI	19700	1.574.745.000	31.022.476.500.000	31,07
2	ADRO	1590	31.985.962.000	50.857.679.580.000	31,56
3	ASII	7600	40.483.553.140	307.675.003.864.000	33,36
4	BBCA	9100	24.408.459.120	222.116.977.992.000	33,03
5	BBNI	3700	18.462.169.893	68.310.028.604.100	31,86
6	BBRI	6950	24.422.470.380	169.736.169.141.000	32,77
7	BDMN	5650	9.488.796.931	53.611.702.660.150	31,61
8	BMRI	8100	23.099.999.999	187.109.999.991.900	32,86
9	GGRM	56300	1.924.088.000	108.326.154.400.000	32,32
10	INDF	5850	8.780.426.500	51.365.495.025.000	31,57
11	INTP	22450	3.681.231.699	82.643.651.642.550	32,05
12	ITMG	41550	1.129.925.000	46.948.383.750.000	31,48
13	JSMR	5450	6.800.000.000	37.060.000.000.000	31,24
14	KLBF	1060	50.780.072.110	53.826.876.436.600	31,62
15	LSIP	2300	6.822.863.965	15.692.587.119.500	30,38
16	PGAS	4600	24.241.508.196	111.510.937.701.600	32,35
17	PTBA	15100	2.304.131.850	34.792.390.935.000	31,18
18	SMGR	15850	5.931.520.000	94.014.592.000.000	32,17
19	TLKM	9050	20.159.999.280	182.447.993.484.000	32,84

**Lampiran 4.4 Data Perhitungan *Market Value* tahun 2013**

**MV = harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar per akhir tahun**

No	Kode	Harga Saham Penutupan Akhir Tahun (rupiah)	Jumlah Saham Beredar Per Akhir Tahun	<i>Market Value</i> (rupiah)	<i>Ln Market Value</i>
1	AALI	25100	1.574.745.000	39.526.099.500.000	31,31
2	ADRO	1090	31.985.962.000	34.864.698.580.000	31,18
3	ASII	6800	40.483.553.140	275.288.161.352.000	33,25
4	BBCA	9600	24.408.459.120	234.321.207.552.000	33,09
5	BBNI	3950	18.462.169.893	72.925.571.077.350	31,92
6	BBRI	7250	24.422.470.380	177.062.910.255.000	32,81
7	BDMN	3775	9.488.796.931	35.820.208.414.525	31,21
8	BMRI	7850	23.099.999.999	181.334.999.992.150	32,83
9	GGRM	42000	1.924.088.000	80.811.696.000.000	32,02
10	INDF	6600	8.780.426.500	57.950.814.900.000	31,69
11	INTP	20000	3.681.231.699	73.624.633.980.000	31,93
12	ITMG	28500	1.129.925.000	32.202.862.500.000	31,10
13	JSMR	4725	6.800.000.000	32.130.000.000.000	31,10
14	KLBF	1250	46.875.426.500	58.594.283.125.000	31,70
15	LSIP	1930	6.822.863.965	13.168.127.452.450	30,21
16	PGAS	4475	24.241.508.196	108.480.749.177.100	32,32
17	PTBA	10200	2.304.131.850	23.502.144.870.000	30,79
18	SMGR	14150	5.931.520.000	83.931.008.000.000	32,06
19	TLKM	2150	100.799.996.400	216.719.992.260.000	33,01

### Lampiran 5. Data Laba Per Lembar Saham

$$\text{LPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

No	Kode	LPS Tahun 2010 (rupiah)	LPS Tahun 2011 (rupiah)	LPS Tahun 2012 (rupiah)	LPS Tahun 2013 (rupiah)
1	AALI	1.335,87	1.586,65	1.600,43	1.208,51
2	ADRO	69,29	156,52	115,88	87,95
3	ASII	4.200,22	5.206,31	561,76	561,76
4	BBCA	347,39	443,20	484,17	584,07
5	BBNI	222,25	314,60	381,77	490,62
6	BBRI	939,06	617,79	765,17	874,37
7	BDMN	358,05	363,48	433,90	438,34
8	BMRI	450,74	549,61	694,53	815,15
9	GGRM	2.190,54	2.576,86	2.114,62	2.278,45
10	INDF	448,13	557,22	544,33	389,12
11	INTP	875,98	978,35	1.293,97	1.361,58
12	ITMG	1.622,11	4.382,83	3.697,46	2.502,86
13	JSMR	174,19	193,94	225,85	182,03
14	KLBF	132,32	149,96	34,96	42,04
15	LSIP	757,25	249,38	163,50	112,65
16	PGAS	266,63	252,39	365,10	452,45
17	PTBA	867,54	1340,23	1262,70	804,76
18	SMGR	616,89	666,82	830,59	902,69
19	TLKM	787,20	767,36	910,81	201,29

**Lampiran 5.1 Data Perhitungan Laba Per Lembar Saham Tahun 2010**

$$\text{LPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (rupiah)	Jumlah Saham Beredar	Laba Per Lembar Saham (rupiah)
1	AALI	2.103.652.000.000	1.574.745.000	1335,87
2	ADRO	2.216.273.000.000	31.985.962.000	69,29
3	ASII	17.004.000.000.000	4.048.355.314	4200,22
4	BBCA	8.479.273.000.000	24.408.459.120	347,39
5	BBNI	4.103.198.000.000	18.462.169.893	222,25
6	BBRI	11.472.385.000.000	12.216.933.950	939,06
7	BDMN	2.983.761.000.000	8.333.339.210	358,05
8	BMRI	9.369.226.000.000	20.786.494.742	450,74
9	GGRM	4.214.789.000.000	1.924.088.000	2190,54
10	INDF	3.934.808.000.000	8.780.426.500	448,13
11	INTP	3.224.681.000.000	3.681.231.699	875,98
12	ITMG	1.832.868.000.000	1.129.925.000	1622,11
13	JSMR	1.184.496.000.000	6.800.000.000	174,19
14	KLBF	1.343.799.000.000	10.156.014.422	132,32
15	LSIP	1.033.329.000.000	1.364.572.793	757,25
16	PGAS	6.463.400.000.000	24.241.508.196	266,63
17	PTBA	1.998.937.000.000	2.304.131.850	867,54
18	SMGR	3.659.114.000.000	5.931.520.000	616,89
19	TLKM	15.870.000.000.000	20.159.999.280	787,20



### Lampiran 5.2 Data Perhitungan Laba Per Lembar Saham Tahun 2011

$$\text{LPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (rupiah)	Jumlah Saham Beredar	Laba Per Lembar Saham (rupiah)
1	AALI	2.498.565.000.000	1.574.745.000	1586,65
2	ADRO	5.006.470.000.000	31.985.962.000	156,52
3	ASII	21.077.000.000.000	4.048.355.314	5206,31
4	BBCA	10.817.798.000.000	24.408.459.120	443,20
5	BBNI	5.808.218.000.000	18.462.169.893	314,60
6	BBRI	15.087.996.000.000	24.422.470.380	617,79
7	BDMN	3.449.033.000.000	9.488.796.931	363,48
8	BMRI	12.695.885.000.000	23.099.999.999	549,61
9	GGRM	4.958.102.000.000	1.924.088.000	2576,86
10	INDF	4.892.673.000.000	8.780.426.500	557,22
11	INTP	3.601.516.000.000	3.681.231.699	978,35
12	ITMG	4.952.271.000.000	1.129.925.000	4382,83
13	JSMR	1.318.824.000.000	6.800.000.000	193,94
14	KLBF	1.522.957.000.000	10.156.014.422	149,96
15	LSIP	1.701.513.000.000	6.822.863.965	249,38
16	PGAS	6.118.210.000.000	24.241.508.196	252,39
17	PTBA	3.088.067.000.000	2.304.131.850	1340,23
18	SMGR	3.955.273.000.000	5.931.520.000	666,82
19	TLKM	15.470.000.000.000	20.159.999.280	767,36

**Lampiran 5.3 Data Perhitungan Laba Per Lembar Saham Tahun 2012**

$$\text{LPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (rupiah)	Jumlah Saham Beredar	Laba Per Lembar Saham (rupiah)
1	AALI	2.520.266.000.000	1.574.745.000	1600,43
2	ADRO	3.706.579.000.000	31.985.962.000	115,88
3	ASII	22.742.000.000.000	40.483.553.140	561,76
4	BBCA	11.817.798.000.000	24.408.459.120	484,17
5	BBNI	7.048.362.000.000	18.462.169.893	381,77
6	BBRI	18.687.380.000.000	24.422.470.380	765,17
7	BDMN	4.117.148.000.000	9.488.796.931	433,90
8	BMRI	16.043.618.000.000	23.099.999.999	694,53
9	GGRM	4.068.711.000.000	1.924.088.000	2114,62
10	INDF	4.779.446.000.000	8.780.426.500	544,33
11	INTP	4.763.388.000.000	3.681.231.699	1293,97
12	ITMG	4.177.856.000.000	1.129.925.000	3697,46
13	JSMR	1.535.812.000.000	6.800.000.000	225,85
14	KLBF	1.775.099.000.000	50.780.072.110	34,96
15	LSIP	1.115.539.000.000	6.822.863.965	163,50
16	PGAS	8.850.528.000.000	24.241.508.196	365,10
17	PTBA	2.909.421.000.000	2.304.131.850	1262,70
18	SMGR	4.926.640.000.000	5.931.520.000	830,59
19	TLKM	18.362.000.000.000	20.159.999.280	910,81

**Lampiran 5.4 Data Perhitungan Laba Per Lembar Saham Tahun 2013**

$$\text{LPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (rupiah)	Jumlah Saham Beredar	Laba Per Lembar Saham (rupiah)
1	AALI	1.903.088.000.000	1.574.745.000	1208,51
2	ADRO	2.813.057.000.000	31.985.962.000	87,95
3	ASII	22.742.000.000.000	40.483.553.140	561,76
4	BBCA	14.256.239.000.000	24.408.459.120	584,07
5	BBNI	9.057.941.000.000	18.462.169.893	490,62
6	BBRI	21.354.330.000.000	24.422.470.380	874,37
7	BDMN	4.159.320.000.000	9.488.796.931	438,34
8	BMRI	18.829.934.000.000	23.099.999.999	815,15
9	GGRM	4.383.932.000.000	1.924.088.000	2278,45
10	INDF	3.416.635.000.000	8.780.426.500	389,12
11	INTP	5.012.294.000.000	3.681.231.699	1361,58
12	ITMG	2.828.039.000.000	1.129.925.000	2502,86
13	JSMR	1.237.821.000.000	6.800.000.000	182,03
14	KLBF	1.970.452.000.000	46.875.426.500	42,04
15	LSIP	768.625.000.000	6.822.863.965	112,65
16	PGAS	10.967.963.000.000	24.241.508.196	452,45
17	PTBA	1.854.281.000.000	2.304.131.850	804,76
18	SMGR	5.354.299.000.000	5.931.520.000	902,69
19	TLKM	20.290.000.000.000	100.799.996.400	201,29

**Lampiran 6. Data Semua Variabel Penelitian**

No.	Tahun	Kode	Variabel Penelitian			
			Variabel Dependen	Variabel Independen		
			<i>Holding Period (hari)</i>	<i>Transaction Cost (%)</i>	<i>Ln Market Value</i>	<b>Laba Per Lembar Saham (rupiah)</b>
1	2010	AALI	3,86	0,151784	31,35	1.335,87
2	2010	ADRO	1,40	0,148600	32,03	69,29
3	2010	ASII	3,20	0,150683	33,03	4.200,22
4	2010	BBCA	5,70	0,131431	32,68	347,39
5	2010	BBNI	1,84	0,176098	31,90	222,25
6	2010	BBRI	2,48	0,148859	32,49	939,06
7	2010	BDMN	4,63	0,168455	31,49	358,05
8	2010	BMRI	2,94	0,151925	32,54	450,74
9	2010	GGRM	4,75	0,177539	31,97	2.190,54
10	2010	INDF	1,44	0,155489	31,39	448,13
11	2010	INTP	3,44	0,125619	31,70	875,98
12	2010	ITMG	2,14	0,155092	31,68	1.622,11
13	2010	JSMR	2,47	0,151166	30,78	174,19
14	2010	KLBF	1,10	0,147585	31,13	132,32
15	2010	LSIP	1,42	0,156459	30,50	757,25
16	2010	PGAS	2,39	0,120112	32,31	266,63
17	2010	PTBA	2,41	0,138641	31,60	867,54
18	2010	SMGR	1,49	0,106900	31,66	616,89
19	2010	TLKM	2,95	0,108365	32,71	787,20
20	2011	AALI	5,77	0,135644	31,16	1.586,65
21	2011	ADRO	1,96	0,187215	31,67	156,52
22	2011	ASII	3,25	0,145705	33,33	5.206,31
23	2011	BBCA	6,64	0,135076	32,91	443,20
24	2011	BBNI	2,35	0,166331	31,88	314,60
25	2011	BBRI	2,28	0,210983	32,74	617,79
26	2011	BDMN	4,46	0,152461	31,29	363,48
27	2011	BMRI	1,71	0,173957	32,68	549,61
28	2011	GGRM	5,80	0,143834	32,41	2.576,86
29	2011	INDF	2,28	0,151353	31,33	557,22
30	2011	INTP	3,47	0,176545	31,77	978,35
31	2011	ITMG	2,12	0,177622	31,41	4.382,83
32	2011	JSMR	3,13	0,119090	30,98	193,94
33	2011	KLBF	2,96	0,156875	31,17	149,96
34	2011	LSIP	2,33	0,259861	30,36	249,38
35	2011	PGAS	2,11	0,155959	31,97	252,39

36	2011	PTBA	3,04	0,154835	31,32	1.340,23
37	2011	SMGR	2,87	0,144595	31,85	666,82
38	2011	TLKM	3,58	0,100732	32,59	767,36
39	2012	AALI	5,88	0,143324	31,07	1.600,43
40	2012	ADRO	2,82	0,149352	31,56	115,88
41	2012	ASII	6,52	0,243103	33,36	561,76
42	2012	BBCA	6,46	0,088734	33,03	484,17
43	2012	BBNI	2,61	0,093228	31,86	381,77
44	2012	BBRI	2,63	0,105746	32,77	765,17
45	2012	BDMN	6,18	0,134752	31,61	433,90
46	2012	BMRI	2,92	0,106615	32,86	694,53
47	2012	GGRM	5,20	0,133645	32,32	2.114,62
48	2012	INDF	2,60	0,089532	31,57	544,33
49	2012	INTP	4,38	0,106692	32,05	1.293,97
50	2012	ITMG	2,93	0,126210	31,48	3.697,46
51	2012	JSMR	2,70	0,088485	31,24	225,85
52	2012	KLBF	7,65	0,203350	31,62	34,96
53	2012	LSIP	1,82	0,169383	30,38	163,50
54	2012	PGAS	3,37	0,113533	32,35	365,10
55	2012	PTBA	3,26	0,144077	31,18	1.262,70
56	2012	SMGR	2,76	0,142052	32,17	830,59
57	2012	TLKM	3,48	0,108093	32,84	910,81
58	2013	AALI	4,06	0,165882	31,31	1.208,51
59	2013	ADRO	2,31	0,206957	31,18	87,95
60	2013	ASII	4,26	0,253608	33,25	561,76
61	2013	BBCA	6,17	0,142086	33,09	584,07
62	2013	BBNI	2,50	0,176090	31,92	490,62
63	2013	BBRI	2,46	0,173188	32,81	874,37
64	2013	BDMN	6,99	0,120180	31,21	438,34
65	2013	BMRI	2,68	0,169982	32,83	815,15
66	2013	GGRM	4,30	0,159540	32,02	2.278,45
67	2013	INDF	2,74	0,151270	31,69	389,12
68	2013	INTP	3,85	0,143383	31,93	1.361,58
69	2013	ITMG	3,69	0,179888	31,10	2.502,86
70	2013	JSMR	2,96	0,123726	31,10	182,03
71	2013	KLBF	2,34	0,168112	31,70	42,04
72	2013	LSIP	1,09	0,236477	30,21	112,65
73	2013	PGAS	3,43	0,140297	32,32	452,45
74	2013	PTBA	3,53	0,166441	30,79	804,76
75	2013	SMGR	2,33	0,160422	32,06	902,69
76	2013	TLKM	6,40	0,255744	33,01	201,29

### Lampiran 7. Statistik Deskriptif

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Holding_Period	76	1,09	7,65	3,4003	1,54592
Transaction_Cost	76	,09	,26	,1527	,03736
Market_Value	76	30,21	33,36	31,8764	,75829
Laba_Per_Lembar_Saham	76	34,96	5206,31	905,0966	1016,26350
Valid N (listwise)	76				

### Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			76
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		,0000000
	Std. Deviation		1,29418954
Most Extreme Differences	Absolute		,076
	Positive		,076
	Negative		-,052
Kolmogorov-Smirnov Z			,663
Asymp. Sig. (2-tailed)			,771

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinearitas

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Holding\_Period

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088

a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

b. Dependent Variable: Holding\_Period

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038		
	Transaction_Cost	19,219	4,133	,465	4,650	,000	,976	1,025
	Market_Value	,443	,207	,217	2,145	,035	,947	1,056
	Laba_Per_Lembar_Saham	,00010	,000	,065	,651	,517	,966	1,036

a. Dependent Variable: Holding\_Period

### Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Variables Entered/Removed<sup>d</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS\_RES

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,106 <sup>a</sup>	,011	-,031	,78654

a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,495	3	,165	,267	,849 <sup>a</sup>
	Residual	43,924	71	,619		
	Total	44,419	74			

a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

b. Dependent Variable: ABS\_RES

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,123	3,888		,546	,587
	Transaction_Cost	1,890	2,461	,092	,768	,445
	Market_Value	-,044	,124	-,043	-,358	,721
	Laba_Per_Lembar_Saham	,000043	,000	,057	,474	,637

a. Dependent Variable: ABS\_RES

**Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)**



**Variables Entered/Remove d**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088	2,021

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
	Transaction_Cost	19,219	4,133	,465	4,650	,000
	Market_Value	,443	,207	,217	2,145	,035
	Laba_Per_Lembar_Saham	,00010	,000	,065	,651	,517

- a. Dependent Variable: Holding\_Period

**Lampiran 12. Hasil Uji Linear Berganda**

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
	Transaction_Cost	19,219	4,133	,465	4,650	,000
	Market_Value	,443	,207	,217	2,145	,035
	Laba_Per_Lembar_Saham	,00010	,000	,065	,651	,517

- a. Dependent Variable: Holding\_Period

## Lampiran 13. Hasil Uji Statistik Signifikansi Parsial

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
	Transaction_Cost	19,219	4,133	,465	4,650	,000
	Market_Value	,443	,207	,217	2,145	,035
	Laba_Per_Lembar_Saham	,00010	,000	,065	,651	,517

- a. Dependent Variable: Holding\_Period

## Lampiran 14. Hasil Uji Statistik Signifikansi Simultan

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

- a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value  
b. Dependent Variable: Holding\_Period

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
	Transaction_Cost	19,219	4,133	,465	4,650	,000
	Market_Value	,443	,207	,217	2,145	,035
	Laba_Per_Lembar_Saham	,00010	,000	,065	,651	,517

- a. Dependent Variable: Holding\_Period

## Lampiran 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Laba_Per_Lembar_Saham, Transaction_Cost, Market_Value	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Holding\_Period

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,547 <sup>a</sup>	,299	,270	1,32088

a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,621	3	17,874	10,244	,000 <sup>a</sup>
	Residual	125,619	72	1,745		
	Total	179,241	75			

a. Predictors: (Constant), Laba\_Per\_Lembar\_Saham, Transaction\_Cost, Market\_Value

b. Dependent Variable: Holding\_Period

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,758	6,501		-2,116	,038
	Transaction_Cost	19,219	4,133	,465	4,650	,000
	Market_Value	,443	,207	,217	2,145	,035
	Laba_Per_Lembar_Saham	,00010	,000	,065	,651	,517

a. Dependent Variable: Holding\_Period